Pamph.
Econ.
Mon.
S.

Der Einfluſs

der

Geld- und Bankverfassung auf die Diskontpolitik der Zentralnotenbanken.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde

der

hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Kaiser Wilhelms-Universität in Strassburg

vorgelegt

von

Georg Schmidt
aus Hamburg.

LIBRARY
JUL 22 1911
UNIVERSITY OF TORONTO.

1910.

31761 09938149 3

Referent:

Professor Dr. G. F. Knapp.

Mit Genehmigung der hohen Fakultät gelangen hier von der Arbeit nur die Einleitung und der erste Teil zum Abdruck, Das vollständige Werk, dessen Inhaltsübersicht beigeheftet ist. erscheint in Kürze im Verlag von Duncker & Humblot in Leipzig.

Inhaltsübersicht.

Seite

Einleitung 1
I. Begriff und Wesen des Diskontes 2
1. Der Wechsel 2
2. Die Wechseldiskonteure: Börse und Banken 2
3. Bankdiskont und Marktdiskont 4
II. Die Notenbanken und ihre Diskontpolitik 4
1. Die Banknoten 6
2. Die gesetzlichen Vorschriften über die Notenbanken . 7
Ausführung 8
Erster Teil: Die Geld- und Notenbankgesetzgebung und die bankpolitischen Grundsätze der Zentralnotenbanken, soweit sie auf die Diskontbewegung einen Einfluß ausüben, in den einzelnen Ländern 8
1. England 8
2. Deutschland 24
3. Frankreich 34
4. Österreich-Ungarn 40
5. Niederlande 51
6. Belgien 59
Zweiter Teil: Zusammenfassende Vergleichung der Gründe der Diskontbewegung, welche in der Geld- und Notenbankverfassung liegen 64
A. Vergleichung der Diskontbewegung in den sechs Ländern 64
B. Die Gründe der Diskontbewegung . . . 66
1 Die Diskontpolitik und ihre beiden Hauptziele 66
2. Verschiedenes Verhalten der einzelnen Zentralbanken in der Verfolgung dieser beiden Ziele 69
3. Die Regulierung des Standes der Devisenkurse 74

Seite

4. Die Anpassung der Kreditnachfrage an die verfügbaren Kreditmittel der Banken 81
   a) Die Kreditmittel und ihre Bedingungen 83
      α) Die Bedingungen 83
      β) Vergleichung der Kreditmittel 100
   b) Die Inanspruchnahme des Kredites der sechs Banken im Vergleich . 105

Schlußbetrachtung 112

Nachtrag: Das Gesetz betreffend Änderung des Bankgesetzes vom 1. Juni 1909 und seine voraussichtlichen Einwirkungen auf die Bank- und Geldverfassung Deutschlands, auf die Diskontopolitik der Reichsbank und auf die Bewegung des Bankdiskontes 117

Einleitung.

In Zeiten hohen Diskontes erörtern in Zeitschriften, Tageszeitungen und Broschüren Nichtfachleute und Fachleute, Theoretiker und Praktiker die Gründe des hohen Diskontes. Auf die allerverschiedensten Gründe wird da das Steigen des Diskontes zurückgeführt: auf Geldmangel, Kapitalmangel, Aufschwung von Handel und Industrie in zu raschem Tempo, ungünstigen Ausfall oder schlechte Absatzmöglichkeit der Ernten, Überhandnahme der Spekulation und vieles mehr.

Bisweilen schweift dann die Betrachtung der Diskontbewegung auch über die Grenzen des eigenen Landes hinaus und wendet sich der Bewegung des Diskontes in anderen Ländern zu. Die Aufmerksamkeit des Betrachters wird erregt durch die teils ganz gleich, teils aber ganz verschieden verlaufende Diskontbewegung in den verschiedenen Ländern.

Es fällt auf, daß sich z. B. in Frankreich der Diskont viel seltener und weniger stark verändert als etwa in Deutschland und England, und daß der Diskont gegenwärtig in Deutschland und England gewöhnlich höher ist als in Frankreich.

Wenn die Diskontbewegung in den verschiedenen Ländern zum Gegenstand der Betrachtung gemacht wird, so geschieht das in dem Bestreben, durch die Vergleichung der Diskontbewegung verschiedener Länder und ihrer Gründe die allgemeinen Gründe zu entdecken, welche die Diskontbewegung überhaupt beeinflussen. Dieses Bestreben leitet auch die nachstehende Betrachtung, die sich mit der Ver-

gleichung der Diskontbewegung in England, Deutschland, Frankreich, Österreich-Ungarn, Belgien, Holland und deren Gründen, soweit sie in den Geld- und Notenbankverfassungen oder in der Bankpolitik der Zentralnotenbanken jener Länder liegen, befaßt.

Wenn man die Bewegung des Diskontes betrachten und die Bedingungen derselben ermitteln will, so ist zunächst erforderlich, den Begriff und das Wesen des Diskontes festzustellen.

I. Begriff und Wesen des Diskontes.

1. Der Wechsel.

Der Diskont ist der Betrag, um den der beim Ankauf für einen Wechsel gezahlte Betrag in Geld geringer ist als der Betrag der Forderung, auf die der Wechsel lautet. Er ist der Unterschied zwischen der Wechselsumme und dem Kaufpreis des Wechsels; er ist der vom Käufer eines Wechsels gemachte Abzug von der Wechselsumme.

Warum macht nun der Käufer eines Wechsels einen solchen Abzug, und warum gewährt der Verkäufer einen solchen?

Der Käufer bezahlt den Wechsel mit Geld. Er erhält für sein Geld eine noch nicht fällige Forderung, die auf eine Leistung, nämlich Zahlung einer Geldsumme, gerichtet ist, welche er erst nach Eintritt der im Wechsel bestimmten Verfallzeit, verlangen kann. Mit dem für den Wechsel gezahlten Gelde konnte bisher der Wechselkäufer und kann nunmehr der Wechselverkäufer sich Kapital jeder beliebigen Art verschaffen und dessen Nutzungen ziehen. Auch konnte der Wechselkäufer mit dem Gelde gegen Zins Darlehen gewähren.

2. Die Wechseldiskonteure: Börse und Banken.

Dadurch, daß er den Wechsel kauft, entgeht also dem Wechselkäufer, dem „Wechseldiskonteur", ein Gewinn an Kapitalmehrwert, — Kapitalertrag oder Zinsen —, von dem

Betrage des Kaufpreises für die Zeit vom Kauf des Wechsels an bis zum Verfalltermin. Dieser Gewinn fällt dem Verkäufer des Wechsels zu. Um sich für diesen Verlust an Nutzungen und Zinsen zu entschädigen, macht der Käufer eines Wechsels einen entsprechenden Abzug von der Wechselsumme, er „diskontiert" den Wechsel.

Der Wechsel ist das hauptsächlichste Mittel zur Befriedigung des regelmäßig wiederkehrenden Kreditbedarfes in Handel und Industrie. Außer durch Diskontierung von Wechseln wird dieser Kreditbedarf befriedigt durch Darlehen gegen Schuldschein und Sicherheitsleistung durch Bürgschaft — mit dieser Art der Kreditgewährung hat das Diskontogeschäft große Ähnlichkeit — oder gegen Sicherung durch Verpfändung von Effekten (Wertpapieren) und Waren (Lombarddarlehen).

Ein solcher regelmäßig wiederkehrender Kreditbedarf entsteht dadurch, daß der Unternehmer, welcher Kapital im Handel umsetzt oder in der Industrie, in der Produktion, verarbeitet, nicht immer nur eigenes Kapital umsetzt oder verarbeitet bzw. verarbeiten läßt, sondern vielfach Handel oder Gewerbe mit fremdem, geliehenem Kapital betreibt.

Wenn die Unternehmer nicht genug Geld haben, um die zum Zwecke der Verarbeitung oder des Umsatzes gekauften Waren bezahlen zu können, so leihen sie sich entweder bis zur Weiterveräußerung das zur Bezahlung erforderliche Geld gegen Verpfändung der gekauften Waren, oder sie bezahlen den Kaufpreis erst, nachdem sie die Waren — verarbeitet oder unverarbeitet — weiter verkauft haben.

Will nun der Verkäufer trotzdem bereits vorher über den Kaufpreis verfügen, so zieht er einen Wechsel auf den Käufer in Höhe des Kaufpreises. Diesen nach Ablauf einer bestimmten Frist, nach „Verfall", fälligen Wechsel benutzt er dann seinerseits zu Zahlungen oder er verkauft ihn unter Abzug des Diskontes.

Je nach den Anstalten, welche die Wechsel ankaufen, die Kreditgewährung vermitteln, unterscheidet man zwei Arten des Diskontes, den Marktdiskont und den Bankdiskont.

3. Bankdiskont und Marktdiskont.

Der Kapitalist, welcher sein Geld in Wechseln anlegen, der Wechsel diskontieren will, kauft die Wechsel auf dem Wechselmarkte, an der Börse, durch Vermittlung des Wechselmaklers. Auf dem Wechselmarkte bieten die Wechselkäufer, die Wechseldiskonteure, ihr Geld —, die Kreditsuchenden ihre Wechsel an. Durch Vermittlung der Wechselmakler werden die Wechselkäufe abgeschlossen. Den Diskont, zu dem an der Börse Wechsel bestimmter Qualität umgesetzt werden, bezeichnet man als „Marktdiskont".

Der „Marktdiskont" ist demnach der Unterschied zwischen dem Nennwert des Wechsels und dem an der Börse jeweils für denselben gezahlten Kurswert.

Die Höhe des Marktdiskontes richtet sich naturgemäß nach der Qualität der Wechsel, für die der Marktsatz gilt. Sie hängt vor allen Dingen ab von der Höhe des Betrages der angebotenen Wechsel, der Geldnachfrage, und von der Größe der Wechselnachfrage, des Geldangebotes. Der Marktdiskont bringt zum Ausdruck das auf dem Markte jeweils bestehende Verhältnis zwischen Geldangebot (Kreditangebot) und Geldnachfrage (Kreditnachfrage), zwischen Wechselangebot und Wechselnachfrage.

Er sinkt infolge abnehmender Kreditnachfrage (sinkenden Wechselangebotes, sinkender Geldnachfrage) oder zunehmenden Kreditangebotes (steigenden Geldangebotes, steigender Wechselnachfrage). Er steigt infolge zunehmender Kreditnachfrage (steigenden Wechselangebotes, steigender Geldnachfrage) oder abnehmenden Kreditangebotes (sinkenden Geldangebotes, sinkender Wechselnachfrage).

II. Die Notenbanken und ihre Diskontpolitik.

Ein bedeutender Teil der diskontierten Wechsel wird nun aber nicht an der Börse umgesetzt, sondern durch die Banken angekauft. Der Ankauf von Wechseln zum Zweck

der Kapitalanlage ist ein Zweig des Bankgeschäftes; er ist das Hauptgeschäft der Diskontobanken.

Die Diskontobanken kaufen vielfach die Wechsel nicht an der Börse, sondern sie kaufen vielmehr direkt die ihnen von den Kreditsuchenden zum Kauf angebotenen Wechsel.

Besonders die Notenbanken pflegen das Diskontogeschäft vielfach als Hauptzweig ihres geschäftlichen Unternehmens.

Die Notenbanken kaufen alle ihnen zur Diskontierung angebotenen Wechsel an, sofern dieselben den seitens der Bank allgemein festgesetzten Bedingungen in bezug auf Sicherheit, Fälligkeit usw. genügen.

Da nun aber der Betrag der zum Ankauf angebotenen Wechsel einerseits und der Betrag der der Bank zum Ankauf von Wechseln wie zur Kreditgewährung überhaupt zur Verfügung stehenden Mittel andererseits zu verschiedenen Zeiten verschieden hoch ist, so würde die Bank nicht imstande sein, jederzeit alle ihr angebotenen, ihren sonstigen Anforderungen genügenden Wechsel zu kaufen. Um nun den Betrag der ihr zur Diskontierung angebotenen Wechsel dem Betrag der jeweils zur Diskontierung verfügbaren Mittel anzupassen, bedient sich die Bank der Diskontpolitik, d. h. der planmäßigen Festsetzung des Diskontes zur Erreichung bestimmter Zwecke. Durch Erhöhung ihres Diskontsatzes hält die Bank natürlich viele Wechselinhaber davon ab, bei ihr Kredit zu nehmen, und so vermindert sich der Betrag der der Bank zur Diskontierung angebotenen Wechsel. Andererseits wird eine Herabsetzung ihres Diskontes eine Vermehrung der an die Bank gerichteten Kreditgesuche zur Folge haben.

Den Diskont, welchen die Bank unterschiedslos von jedem ihr zum Ankauf angebotenen Wechsel macht, bezeichnet man als „Bankdiskont“. Der Bankdiskont ist also der Diskont, den die Bank zur Bedingung für den Ankauf eines Wechsels macht.

Hängt der Marktdiskont ab vom Verhältnis der am Markte vorrätigen Kreditmittel zu dem am Markte gesuchten Kredit, so ist der Bankdiskont abhängig vom Verhältnis der

Kreditmittel der Bank, Geld und Banknoten, zu den an die Bank gerichteten Kreditgesuchen. Die Notenbanken bezahlen die von ihnen gekauften Wechsel ja nicht mit Geld sondern mit ihren Noten. Diese Banknoten sind „chartale“ (markenartige) Urkunden, auf denen eine Summe Geldes genannt wird, und die die Bank verpflichten, die Urkunde zu jenem Betrage in Zahlung zu nehmen[1]).

1. Die Banknoten.

Die Banknote ist ein Mittel zur Kreditnahme seitens der Bank. Durch die Notenausgabe verschafft sich die Bank die von ihr zur Kreditgewährung benötigten Mittel. Indem die Bank mit ihren Noten Wechsel ankauft oder Darlehen gibt, gewährt sie einerseits dem Wechselschuldner, dem Darlehensempfänger Kredit, andererseits nimmt sie vom jeweiligen Inhaber der Banknote ohne Entgelt Kredit. Das Wesen des Bankgeschäfts ist es ja, daß es einerseits ohne oder gegen geringe Zinsvergütung Kredit nimmt durch Ausgabe von Noten, Annahme von Depositen, Führung von Girokonten, andererseits gegen höheren Zins Kredit gewährt durch Ankauf von Wechseln, Schuldverschreibungen oder durch Gewährung von Darlehen gegen Bürgschaft, Faustpfand (Lombarddarlehen), Hypothek.

Bei der Kreditgewährung in Noten gibt die Bank dem Kreditnehmer für eine befristete Forderung gegen ihn oder gegen seinen Schuldner eine jederzeit fällige Forderung gegen die Bank. Die Noten der Bank, für deren jederzeitige Einlösung die Bank meistens Sorge trägt, laufen wie die vom Staate ausgegebenen Zahlungsmittel um und werden wie diese von jedermann bereitwillig in Zahlung genommen. In den meisten Staaten, so auch in den von uns betrachteten Ländern, sind die Noten der Zentralnotenbanken durch Akzeptation seitens des Staates unter das staatliche Geld aufgenommen worden, d. h., der Staat hat hier erklärt, er werde bei Zahlungen, die an die staatlichen Kassen zu leisten sind (epizentrische Zahlungen), die Banknoten annehmen.

[1]) Knapp a. a. O. S. 121 und 122.

Einige Staaten sind weiter gegangen. So hat die Bankakte von 1844 die Noten der Bank von England mit Zwangskurs ausgestattet und zum Kurantgeld für alle außer den von der Bank selbst zu leistenden Zahlungen gemacht. Auch in Frankreich, Belgien und Holland sind die Banknoten Kurantgeld. In Österreich und Ungarn sind die Noten der Österreichisch-ungarischen Bank sogar definitives (nicht einlösbares) Kurantgeld und das valutarische Geld, in dem der Staat seine Zahlungen macht.

2. Die gesetzlichen Vorschriften über die Notenbanken.

Wegen des Umstandes, daß die Banknoten im Zahlungsverkehr die Rolle des Geldes spielen oder unter das staatliche Geld aufgenommen sind, ist es für den Staat, der die Interessen der Gesamtheit vertritt, von großer Bedeutung, daß die Zahlungsfähigkeit der Notenbanken über allen Zweifel erhaben ist.

Der Staat hat daher regelmäßig die Noten ausgebenden Banken seiner Aufsicht unterstellt und für dieselben Vorschriften erlassen, die die Einlösung der Banknoten und die Zahlungsfähigkeit der Notenbank sichern sollen und die Notenausgabe zu diesem Zweck begrenzen.

Da von diesen Vorschriften der Umfang der Notenausgabe und damit die Menge der verfügbaren Kreditmittel der Notenbanken abhängt, so wenden wir uns, um die in der Bankverfassung liegenden Bedingungen für den verschiedenen Verlauf der Diskontbewegung zu suchen, zunächst der Betrachtung des Notenbankwesens der verschiedenen Länder zu.

Wir beginnen mit der Schilderung des englischen Notenbankwesens, weil dieses und zwar besonders die Bank von England vorbildlich bei Errichtung von Notenbanken in anderen Staaten gewirkt hat und die Grundsätze der Diskontpolitik der Bank von England insbesondere von der deutschen Reichsbank übernommen worden sind.

Ausführung.

Erster Teil.

Die Geld- und Notenbankgesetzgebung und die bankpolitischen Grundsätze der Zentralnotenbanken, soweit sie auf die Diskontbewegung einen Einfluß ausüben, in den einzelnen Ländern.

1. England.

In England war anfangs jedermann berechtigt, bei Sicht zahlbare auf den Inhaber lautende Noten auszugeben[1]). Hierin wurde nichts geändert durch die im Jahre 1694 erfolgte Gründung der Bank von England[2]), einer Gesellschaft von Staatsgläubigern, die dem Staate gegen Zinsen Geld vorstreckte. Noch heute ist die Bank von England in erster Linie Gläubiger des englischen Staates. Am 4. Dezember 1907 betrug die Summe der Forderungen der Bank an den Staat: — im Issue-Department 18,45 Millionen £, im Banking-Department 14,33 Millionen £, = 32,78 Millionen £, die gesamten sonstigen Vorschüsse der Bank dagegen nur 31,445 £[3]).

Eine vollständige Änderung des englischen Notenbankwesens trat im Jahre 1844 auf Grund der Peelschen Bankakte (Peel-Akt)[4]) v. 17. 7. d. J. ein. Das Gesetz verbot die

[1]) Wörterbuch der Volkswirtschaft, Bd. 2, S. 560 und 561, Artikel „Noten- oder Zettelbank" von G. Schanz.

[2]) Jaffé a. a. O. S. 7.

[3]) „The Economist". Dezember 1907.

[4]) Jaffé a. a. O. S. 9, Schanz a. a. O. S. 560 und 561.

fernere Errichtung von Notenbanken in England und Wales. Der Betrag der Notenausgabe der bestehenden Banken wurde absolut fixiert. Seit 1844 hat sich die Zahl der Notenbanken in England und Wales ständig verringert. Im Jahre 1844 gab es außer der Bank von England noch 279 Noten emittierende Bankgeschäfte: 207 Bankiers und 72 Aktienbanken, mit einer Notenausgabe von 8 361 647 £. Im November des Jahres 1905 gab es außer der Bank von England nur noch 32 Notenbanken mit einem Notenumlauf von zusammen 1 795 790 £ [1]).

Durch das Bankgesetz von 1844 [2]) hat auch die Bank von England ihre gegenwärtige Verfassung erhalten. Seit 1844 besteht bei der Bank von England eine besondere Abteilung für die Notenausgabe, das Issue-Department, dem lediglich die Notenausgabe obliegt. Das Issue-Department tritt nicht in unmittelbaren Verkehr mit dem Publikum. Dies tut vielmehr das Banking-Department, das die eigentlichen Geschäfte der Bank wie das Diskontogeschäft, Darlehengewährung, Depositen- und Giroverkehr besorgt. Letzteres erhält vom Issue-Department gegen Einlieferung von Gold oder Staatsschuldverschreibungen Noten und bringt diese bei Gewährung von Kredit oder bei Einlösung von Schecks in Verkehr. Andererseits liefert eventuell das Banking-Department in seinem Besitz befindliche Noten beim Issue-Department ein, um von diesem, bei Bedarf, Gold zu entnehmen. Das Issue-Department darf gegen einen entsprechenden Vorrat an staatlich emittiertem Geld oder Regierungssicherheiten (Government-securities) Noten ausgeben. Die Regierungssicherheiten bestehen aus einer Buchschuld der englischen Regierung (Government-debt) [3]) und aus englischen Staatsschuldverschreibungen (Government-securities).

Der Betrag der nicht bar gedeckten Noten (d. h.

---

[1]) Schanz a. a. O. S. 561, Sp. 1.
[2]) Jaffé a. a. O. S. 9.
[3]) Jaffé a. a. O. S. 15.

der nicht durch staatlich emittiertes Geld gedeckten Noten), die die Bank von England ausgeben darf, ist direkt kontingentiert.

Dieses System der direkten Kontingentierung der Notenausgabe, wie es auf Grund der Peel-Akt für die Notenausgabe bei der Bank of England besteht, ist der Niederschlag der von Lord Overstone formulierten, heute längst als unrichtig erkannten Currencytheorie [1]), die sich auf den Geldlehren Humes und Ricardos, der Vertreter der sogenannten „Quantitätstheorie" aufbaut. Nach diesen hängt der Wert des Geldes und damit auch der Preis der Waren von der Menge des umlaufenden Geldes ab. Ist zuviel Geld im Umlauf, so sinkt der Wert des Geldes und die Preise, die nichts anderes sind als die Werte der Güter bezogen auf den Wert des Wertmessers, des Geldes, steigen. Ist weniger Geld im Umlaufe als zum Umsatze der Waren benötigt wird, so steigt der Wert des Geldes und die Warenpreise fallen. Besteht nun der Geldumlauf eines Landes nur aus vollwertigem Edelmetallgeld, so wird ein Überfluß an Umlaufsmitteln zwar anfangs ein Steigen der Warenpreise zur Folge haben. Die Erhöhung der Warenpreise wird aber sehr bald einen Import von Waren aus dem Auslande und eine Metallgeldausfuhr ins Ausland herbeiführen, und infolgedessen werden Geldwert und Warenpreise den vorigen Stand wiedererreichen. Andererseits würden bei Geldmangel die Warenpreise fallen; infolgedessen würde eine Ausfuhr von Waren und ein Import von Edelmetall zur Ausprägung in Geld solange stattfinden, bis Geldwert und Warenpreise wieder auf dem früheren Stand angelangt sind.

Diese selbsttätige Regulierung des Geldwertes wird nun nach Ansicht der „Currencytheorie" unterbunden, wenn von

[1]) H. Macleod, A History of Banking in Great Britain, S. 201. Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Aufl. 1899. Bd. 2, S. 143. Wörterbuch der Volkswirtschaft, 2. Aufl. 1907, Artikel „Noten- oder Zettelbank" von G. Schanz. Bd. 2, S. 572. Handbuch des öffentlichen Rechts, Einleitungsband, Grundriß der politischen Ökonomie Bd. 1, S. 282 von Philippovich.

Seiten des Staates oder einer Notenbank der Geldumlauf eines Landes mit Staatsnoten oder Banknoten in unbegrenzten Mengen versorgt wird. In diesem Falle würde ein Überfluß an Geld in einem Lande und die dadurch herbeigeführte Entwertung des Geldes durch einen Abfluß von Metallgeld und Warenimport nicht beseitigt werden, da ja das abfließende Metallgeld durch Bank oder Staat mittelst verstärkter Notenausgabe ersetzt werden würde. Die Folge würde dann ein Sinken des Geldwertes ins Grundlose und eine gewaltige Erhöhung der Preise aller Waren sein.

Will man dies Ergebnis vermeiden, will man bei Ausgabe von Banknoten die selbsttätige Regulierung des Geldwertes in Wirkung erhalten, so muß man zufolge der „Currencytheorie" dafür sorgen, daß die Bank entweder alle von ihr ausgegebenen Noten voll durch Metall gedeckt hat und jederzeit gegen Rückgabe der Noten aus ihrem Barvorrat einen entsprechenden Betrag in vollwertigen Edelmetallgeld herausgibt, oder man muß wenigstens den Betrag der nicht bar gedeckten Noten, welche die Bank ausgeben darf, absolut begrenzen, „direkt kontingentieren"[1]).

Das Kontingent der nicht bar gedeckten Noten der Bank of England wurde durch die Peel-Akt (Bank Charter Act v. 1844) auf 14 Millionen £ festgesetzt. Es wurde im Laufe der Zeit verschiedentlich erhöht und beträgt gegenwärtig 18 450 000 £[2]).

Diesen Betrag kann die Bank nur nach Suspendierung des Gesetzes von 1844, wie sie bei dringender Notwendigkeit in den Jahren 1847, 1857 und 1866 erfolgt ist, überschreiten[3]).

Infolgedessen kann die Bank nie mehr Noten ausgeben als im Betrage von 18,45 Millionen £ zuzüglich des Betrages ihres Geldvorrates. Die Bank von England kann also nie einen höheren Betrag als den ihres Barvorrates vermehrt um 18,45 Millionen £ zur Gewährung von Darlehen und

[1]) Jaffé a. a. O. S. 9.
[2]) Jaffé a. a. O. S. 13.
[3]) Jaffé a. a. O. S. 28.

zum Ankauf von Wechseln verwenden. Will die Bank alle vorschriftsmäßigen Darlehns- und Diskontierungsgesuche befriedigen, so muß sie ihren Diskont resp. Lombardzinsfuß so festsetzen, daß der Betrag der an die Bank gerichteten Kreditanforderungen sich innerhalb der Grenzen des oben beschriebenen Betrages hält.

Außer durch Hingabe von Geld und zwar vorwiegend [1] [2] [3] gewährt die Bank von England Darlehen auf die Weise, daß sie dem Darlehensnehmer, sofern er ein Guthaben bei ihr hat, den dargeliehenen Betrag gutschreibt, d. h. indem sie ihm den Betrag des Darlehens resp. des Wechselpreises auf der Kreditseite seines Kontos zuschreibt. Mittelst Schecks kann dann der Kontoinhaber über sein Guthaben verfügen. Diese Schecks muß die Bank auf Verlangen einlösen. Sie hält zu diesem Zwecke einen bestimmten Vorrat an Geld oder Noten, die jederzeit beim Issue-Department in Gold einlösbar sind. Die Bank von England kann also nicht sämtliches verfügbare Geld oder sämtliche in der Bankabteilung befindlichen Noten direkt zum Ankauf von Wechseln oder zur Gewährung von Darlehen verwenden, vielmehr muß sie eine bedeutende Reserve in Gold oder Banknoten zur Erfüllung ihrer täglich fälligen Verbindlichkeiten halten. Die Bank von England hält sich umsomehr für hierzu verpflichtet, als sie in England die einzige Stelle ist, an der ein größerer Vorrat baren Geldes sich befindet. [4] Alle größeren Geldsummen in England fließen in die Bank oder aus der Bank. Die Bank of England ist die Bank der englischen Banken, der Bankier der Bankiers. Die kleineren Bankhäuser des flachen Landes oder der kleineren Städte sind Girokunden einer größeren, meist Londoner, Bank oder der Bank von England. Jede größere Bank hat ihrerseits ein Girokonto (Depositenkonto) bei der Bank von

[1] Jaffé a. a. O. S. 104.
[2] Jaffé a. a. O. S. 102.
[3] Jaffé a. a. O. S. 146.
[4] Jaffé a. a. O. S. 11, 12.

England. Durch Übertragung des zu zahlenden Betrages von dem Konto der zahlenden Bank auf das Konto der die Zahlung empfangenden Bank in den Büchern der Bank of England erfolgt dann der Ausgleich der gegenseitigen Zahlungsverpflichtungen der englischen Banken, insbesondere der Saldi, welche sich bei der Verrechnung der gegenseitigen Verbindlichkeiten der Londoner Banken aus Schecks durch das Clearinghouse ergeben [1]).

Ein großer Teil der Depositengelder der Bank of England, der „Private deposits" besteht aus den sogenannten „London bankers' balances" d. s.[2]) Guthaben Londoner Bankiers die, ohne vorherige Kündigung, sofort fällig sind. Diese Guthaben bei der Bank bilden regelmäßig die einzige größere Reserve der Londoner Bankhäuser für die Einlösung der auf sie gezogenen Schecks. Sie bilden zum Teil den in England als „Till-money" bezeichneten Betrag, d. i. derjenige Betrag an Geld, den eine Bank jederzeit zu ihrer Verfügung haben muß, um auch bei einem ungewöhnlich starken Verlangen nach Einlösung von auf die Bank gezogenen Schecks imstande zu sein, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Sobald nun die Banken ihrerseits größere Mengen an Zahlungsmitteln brauchen, als sich in ihrer Kasse befinden, verschaffen sie sich dieselben, indem sie mittelst Schecks über ihr Guthaben bei der Bank von England verfügen und dieses teilweise abheben.

Die Bank von England muß infolgedessen ihrerseits für ihre täglich fälligen Verbindlichkeiten eine genügend große Reserve in Geld oder Noten in der Bankabteilung vorrätig halten, um auch bei stärkeren als den gewöhnlichen Anforderungen ihre Verpflichtungen erfüllen zu können. Nur soweit das Banking-Department seine Noten- und Geldvorräte nicht als Reserve braucht, kann es mit denselben direkt Wechsel diskontieren oder Darlehen gewähren.

Den Betrag an Noten, über welchen die Bankab-

---

[1]) Jaffé a. a. O. S. 162.

[2]) Jaffé a. a. O. S. 21. Palgrave a. a. O. S. 22—25.

teilung verfügt, kann sie nur vermehren, indem sie gegen einen entsprechenden Betrag baren Geldes beim Issue-Department Noten eintauscht. Die verfügbaren Mittel des Banking-Department können demnach nur durch ein Wachsen des Barvorrates sich vergrößern.

Dagegen vermindern sich die zur Kreditgewährung verfügbaren Mittel der Bank, wenn ihr Barvorrat eine Abnahme erfährt.

Eine Verminderung des Barvorrates findet statt, wenn Noten der Bank zur Einlösung in Gold präsentiert werden oder die Auszahlung der Guthaben bei der Bank bzw. die Einlösung von auf die Bank ausgestellten Schecks in Gold verlangt wird. Das geschieht aber in der Regel nur dann, wenn Gold aus England wegen eines für England ungünstigen Standes der Kurse der Auslandswechsel (Devisen) ausgeführt werden soll.

Wenn sich der Goldvorrat in der Bankabteilung vermindert, so tritt, falls das ausgegebene Goldgeld zur Einlösung von Noten verwendet worden ist, eine Verminderung der Reserve des Banking-Department nicht ein, wohl aber eine bedeutende Verschlechterung der Deckung der täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank, der Noten und Depositen, durch den Goldvorrat. Macht die Bank mit dem Goldgelde sonst Zahlungen, insbesondere löst sie mit demselben Schecks ein, so verringert sich zugleich die Reserve der Bankabteilung. Eine Verringerung dieser Reserve tritt gleichfalls ein, wenn die Bank in ihren Noten zahlt. In diesem Falle ist aber die Verschlechterung des Verhältnisses des Goldvorrates zu den täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank eine weitaus geringere. Verhältnismäßig am wenigsten verschlechtert sich dieses Verhältnis, wenn die Zahlungen der Bank durch Gutschrift auf das Depositenkonto des Zahlungsempfängers bei der Bank geschehen. Da die Reserve der Bankabteilung in Metallgeld und Noten nur $^1/_3$ bis $^2/_5$ der Depositen beträgt, so müßte die Bank bei Zahlung in Geld oder Noten, wenn sie das Verhältnis der Reserve zu den Depositen unverändert erhalten will, den mittelst Gutschrift

gewährten Kredit um das Zweieinhalbfache bis Dreifache des ausgezahlten Betrages vermindern.

Das Verhältnis des Goldvorrates der Bank, im Issue-Department und im Banking-Department, zu ihren sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten beträgt gleichfalls etwa 40 %.

Will die Bank eine Verschlechterung dieses Verhältnisses vermeiden, so muß sie entweder eine Abnahme des Goldvorrates verhindern oder aber eine $2^1/_2-3$ mal so starke Einschränkung ihrer Kreditgewährung vornehmen.

Vermehren sich andererseits die an die Bank gestellten Kreditanforderungen, so muß die Bank zur Vermeidung einer Änderung im Deckungsverhältnis ihren Goldvorrat nur um $^1/_3$—$^2/_5$ der Zunahme der Kreditgewährung vergrößern, wenn die Kreditgewährung mittelst Gutschrift auf das Depositenkonto des Kreditnehmers sich vollzieht.

Eine Einschränkung der Kreditgesuche erreicht die Bank durch Heraufsetzung ihres Diskontes. Eine Vergrößerung ihres Geldvorrates dagegen kann sie nur erreichen durch Ankauf von Gold bzw. Annahme von Bargeld gegen Bezahlung in Noten oder Gutschrift auf Depositenkonto, also durch erhöhte Kreditnahme von Seiten der Bank. Eine solche Einlieferung von Gold in Barren oder von Goldgeld bei der Bank findet aber nur statt, wenn entweder im Lande ein Überfluß an barem Gelde herrscht oder Gold aus dem Auslande nach England importiert wird. Die Bank sucht die Einlieferung von Gold zu fördern durch Erhöhung des Ankaufspreises für Barrengold oder bestimmte Sorten ausländischer Goldmünzen um 1 bis 3 d. pro Unze [1]) Standardgold. Ferner begünstigt sie den Goldimport, indem sie auf „schwimmendes Gold", d. h. auf zur Einfuhr nach England bestimmtes, auf dem Seewege nach dort befindliches Gold zinsfrei Vorschüsse gewährt.

Der Barvorrat der Bank von England sinkt andererseits, wenn das Ausland aus England Gold bezieht, denn regel-

[1]) Jaffé a. a. O. S. 174.

mäßig trifft in letzter Linie jeder Goldabfluß aus England die Bank von England, weil sie allein in England infolge des geschilderten Reservensystems über einen größeren Goldvorrat verfügt. Die Bank von England ist deshalb bemüht, einen Goldexport, soweit durch einen solchen ihr Barvorrat stark vermindert würde, nach Möglichkeit zu verhindern. Sie glaubt dies einerseits durch Erhöhung des Verkaufspreises für Barrengold und zur Ausfuhr besonders begehrte Sorten ausländischer Goldmünzen oder durch Abgabe von dem Passiergewichte nahekommenden Sovereigns bei Einlösung von Noten und sonstigen Zahlungen, andererseits durch Erhöhung ihres Diskontes erreichen zu können.

Bekanntlich vermittelt die Bank of England den internationalen Goldverkehr fast der ganzen Welt[1]). Das Gold strömt aus den Produktionsländern zunächst nach England und wird dort zum großen Teil von der Bank von England angekauft. Von hier beziehen dann die Goldimporteure des Auslandes das von ihnen importierte Gold. Der Bezug von Gold aus England geschieht regelmäßig auf folgende Weise. Der fremde Goldimporteur kauft entweder in seiner Heimat bei Sicht oder innerhalb kurzer Frist fällige Wechsel auf England. Diese sendet er nach England und läßt sie dort bei Fälligkeit einlösen; oder aber er kauft langfristige englische Wechsel und läßt diese in England bei der Bank of England oder auf dem Londoner Wechselmarkt, an der Royal Exchange, diskontieren. Bei der Einlösung wie bei der Diskontierung erhält er Goldgeld oder Noten der Bank von England, die Kurantgeld sind[2]), d. h. die bei allen Zahlungen angenommen werden müssen. Die Noten sind aber jederzeit bei der Bank in Gold einlösbar. Ein Bezug von Gold aus England ist für den fremden Importeur nur dann gewinnbringend, wenn die Wechsel auf England in seiner Heimat so niedrig im Kurse stehen, daß „der Goldpunkt gegen England steht".

---

[1]) Jaffé a. a. O. S. 11 und 12.
[2]) Jaffé a. a. O. S. 9.

Das ist der Fall, wenn der Kurs der englischen Wechsel, d. h. der für eine Forderung, die auf eine Einheit des englischen valutarischen Geldes lautet, gezahlte Preis so weit unter dem Goldpari steht, daß der Unterschied größer ist als die Versendungskosten für das Gold von England nach dem Importlande pro Gewicht der jene Geldeinheit darstellenden Goldmünze.

Das Goldpari ist der Betrag, den man für je eine Einheit des valutarischen Geldes des einen Landes in Kurantgeld des anderen Landes erhält, wenn man valutarisches Goldgeld eines Landes in frei prägbares Kurantgeld eines anderen Landes umprägen läßt [1]).

Durch Erhöhung ihres Diskontes sucht nun die Bank of England den Kurs der englischen Wechsel im Auslande zu heben und dadurch eine Ausfuhr von Gold aus England zu verhindern.

Da beim Ankauf englischer Wechsel im Auslande gewohnheitsmäßig für die Zeit bis zur Fälligkeit der Wechsel der in England und zwar der an der Londoner Wechselbörse, der Royal Exchange, gezahlte Diskont in Abzug gebracht wird, so sinkt infolge einer Erhöhung des Diskontes in England der für „lange Wechsel“ (d. s. Wechsel mit einer Verfallzeit von mehreren Monaten) auf England im Auslande gezahlte Preis. Die Inhaber solcher Wechsel werden, um nicht infolge Abzug des erhöhten Diskontes einen Verlust zu erleiden, die Wechsel bis zu deren Fälligkeit behalten, statt sie zu verkaufen. Dadurch wird das Angebot langer Wechsel auf England eingeschränkt.

Andererseits wird der hohe Diskont beim Ankauf englischer Wechsel manchen Ausländer dazu veranlassen, Geld in langen Wechseln auf England oder in solchen englischen Fonds, deren Kurs infolge der Diskonterhöhung in England gefallen ist, anzulegen. Die Bezahlung der in England gekauften langen Wechsel oder Fonds seitens des Auslandes geschieht in kurzen englischen Wechseln. Infolgedessen

[1]) Knapp, a. a. O. S. 205 und 206.

steigt im Auslande die Nachfrage nach kurzen oder bereits fälligen Wechseln bzw. Schecks auf England. Die Folge dieser verstärkten Nachfrage und des verminderten Angebotes ist dann ein Steigen des Kurses der englischen Wechsel im Auslande. Das Steigen tritt aber nur dann ein, wenn der Diskont im Auslande ein niedrigerer ist als der in England, nicht aber, wenn das Umgekehrte der Fall ist.

Ein Steigen des Diskontes in England hat die weitere Folge, daß diejenigen Engländer, die im Besitz von langen Wechseln auf das Ausland (Devisen) oder von ausländischen Effekten sind[1]), zum Teil ihren Devisen- bzw. Effektenbesitz entweder in dem Lande, auf das die Devisen gezogen sind oder aus dem die Effekten stammen, oder aber in einem anderen Lande, in dem diese Effekten bzw. Devisen an der Börse gehandelt werden, verkaufen, wenn in diesem Lande größere Geldflüssigkeit herrscht, infolgedessen der Diskont dort niedrigerer ist und dort genügende Nachfrage nach jenen Devisen oder Wertpapieren besteht. Sie erhalten dafür im Auslande kurze Wechsel auf England, die sie einlösen und deren Erlös sie zum Ankauf englischer Wechsel verwenden; oder der Gegenwert der im Auslande verkauften Effekten wird mittelst kurzer auf das Ausland gezogener Wechsel, die an der Londoner Börse verkauft werden, eingezogen.

Infolgedessen steigt am Londoner Devisenmarkte das Angebot, während die Nachfrage sich verringert, da die englischen Kapitalisten die Anlage ihres Geldes in englischen Werten, weil diese höheren Gewinn bringt, unter den angenommenen Umständen derjenigen in Devisen vorziehen. Die Folge ist ein Fallen der Devisenkurse in London.

Andererseits hat an den Auslandsbörsen die aus den angeführten Gründen auftretende Steigerung der Nachfrage und das verringerte Angebot englischer Wechsel ein Anziehen des Wechselkurses auf England zur Folge, und da-

[1]) Volkswirtsch. Chronik zu Conrads Jahrb. 1899 S. 278, 397.

durch wird ein Abfluß von Gold aus England unmöglich gemacht.

Die Erhöhung des Diskontes in England wird aber ein Steigen des Kurses der englischen Wechsel nur in den Ländern zur Folge haben, in denen der Marktdiskont niedriger ist als in England. Dem Goldbezug eines Landes mit höherem Diskont gegenüber ist ein hoher englischer Diskont natürlich wirkungslos. Ein hoher Diskont der Bank von England wirkt überdies auf den Kurs der englischen Wechsel im Auslande nur dann ein, wenn er die Aufwärtsbewegung des Londoner Marktdiskontes zur Folge hat. Das ist in der Regel der Fall, da infolge der Diskonterhöhung der Bank deren Kredit weniger in Anspruch genommen wird und ein Teil des bisher durch die Bank befriedigten Kreditbedarfes seine Befriedigung nunmehr an der Börse sucht, so daß jetzt die Mittel des Marktes stärker in Anspruch genommen werden. Auch sucht die Bank von England bei Gefahr eines Goldabflusses aus England das Steigen des Marktdiskontes dadurch zu beschleunigen, daß sie durch Verkauf von in ihrem Besitz befindlichen Staatsschuldverschreibungen gegen Barzahlung und Wiederkauf derselben auf Rechnung zu etwas erhöhtem Preise (durch „Borrowing on Loan") dem Markte Barmittel entzieht[1]).

Wir wollen nun noch kurz die Veränderungen betrachten, die die Diskontpolitik der Bank of England in dem letzten Jahrhundert durchgemacht hat[2]).

Über ein Jahrhundert lang schwankte der Diskont der Bank von England zwischen 4 und 5 %. Im Jahre 1839 betrug derselbe vorübergehend 6 %[2]). Da der Marktdiskont zu jener Zeit regelmäßig nur etwa $1^3/_4$—2 % betrug, so hatte die Bank von England jeglichen Einfluß auf das englische Diskontogeschäft verloren. Die Bank stand völlig außer-

[1]) Jaffé S. 174. Volkswirtsch. Chronik zu Conrads Jahrb. **1899** S. 342, 388. **1900** S. 253, 297, 386, 430, 431, 525. **1901** S. 19, 60, 61, 469, 562. **1902** S. 368, 488. **1903** S. 404, 405. **1904** S. 444. **1905** S. 694, 784. **1906** S. 34, 86, 147, 828.

[2]) Palgrave a. a. O. S. 48.

halb des Wechselgeschäfts[1]). Im August des Jahres 1844 belief sich der Betrag der seitens der Bank diskontierten Wechsel auf 113 000 £. Von jenem Zeitpunkte an schlug die Bank in der Diskontfestsetzung andere Bahnen ein. Um die verlorene Fühlung mit dem Markte wieder zu erlangen, setzte sie ihren Diskont auf $2^1/_2$ % herab. Vom Jahre 1844 an begann die Bank ihren Diskont dem an der Londoner Börse vereinbarten Diskont anzupassen[1]). Infolgedessen war es der Bank bereits im Jahre 1848 gelungen, ungefähr die Hälfte der in England diskontierten Wechsel an sich zu bringen.

Aber bald schien es ihr angebracht, eine erneute Änderung in der Diskontpolitik vorzunehmen. Da die Bank ihren Satz veröffentlichte, so blieb ihr ein großer, wenn nicht gar der größte Teil der Wechselkäufer fern, sobald der Banksatz den auf dem Markte geforderten Diskont bedeutend überstieg. Daher erklärte sich die Bank von England im Februar 1878 für nicht länger gebunden, zum veröffentlichten Mindestsatze zu diskontieren[2]). Sie werde vielmehr denjenigen Kunden, die sich bei Beschaffung von Kredit ausschließlich ihrer Vermittlung bedienten, Wechsel auch unter dem offiziellen Satze diskontieren. Ferner erklärte sie sich bereit, den Wechselmaklern Vorschüsse gegen Hinterlegung von Wechseln zu gewähren. Die Wechselmakler in England (bill-brokers[2]) im Gegensatz zu Deutschland, vermitteln den größten Teil des englischen Diskontokredites, und zwar diskontieren sie die Wechsel größtenteils für eigene Rechnung. In England würde es als ein Zeichen der Unsolidität einer Bank gelten, wenn sie Wechsel, die sie diskontiert hat, weiter veräußerte (rediskondierte), was in Deutschland durchaus üblich ist.

In Zeiten knappen Geldstandes passierte es daher englischen Banken oft, daß sie Angebote von Wechseln und

[1]) Palgrave a. a. O. S. 49.

[2]) Palgrave a. a. O. S. 50 ff. — S. 57. Jaffé a. a. O. S. 74—82. Struck a. a. O.

zwar selbst von solchen ihrer Kunden deshalb ablehnen mußten, weil ihnen dazu die erforderlichen Mittel fehlten. Infolgedessen bedienen sich in England Verkäufer von Wechseln lieber der Vermittlung der bill-brokers, welche ihnen zum jeweils an der Börse notierten Diskont jederzeit ihre Wechsel diskontieren, statt, wie in Deutschland die Wechsel bei den Depositenbanken diskontieren zu lassen.

Im Jahre 1890 erklärte sich die Bank von England bereit, Wechselmaklern Wechsel von nicht über 15 Tagen Laufzeit zum veröffentlichten Mindestsatze zu diskontieren. Solche seitens der bill-broker rediskontierten Wechsel, welche die Unterschrift des bill-brokers tragen, sind natürlich wegen ihrer Sicherheit und der frühen Verfallzeit als Deckung für die täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank sehr geeignet. Später wurde die Laufzeit der zur Rediskontierung bei der Bank geeigneten Wechsel auf 60 Tage erhöht.

Obwohl der Anteil der Bank von England am unmittelbaren Diskontgeschäfte Englands relativ nicht sehr bedeutend ist[1]), übt die Höhe des Diskontes der Bank von England dennoch einen bedeutenden Einfluß auf die Höhe des Londoner Marktdiskontes aus.

Die bill-brokers[2]), die den größten Teil des englischen Diskontogeschäftes für eigene Rechnung und Gefahr ausführen, diskontieren die ihnen zum Ankauf angebotenen Wechsel nicht ausschließlich, ja zum geringeren Teil mit eigenen Mitteln[2]). Vielmehr verschafft sich der Wechselmakler die für sein Geschäft erforderlichen Mittel zum großen oder zum größeren Teil mittelst Kreditnahme bei der Bank von England oder bei anderen englischen Banken gegen Rediskontierung oder Lombardierung von Wechseln oder anderen Wertpapieren. Besonders die Londoner Depositenbanken, die Joint-stock banks, legen einen Teil

---

[1]) Jaffé a. a. O. S. 143, 173. Palgrave S. 57.
[2]) Struck a. a. O. S. 127 ff.

ihrer verfügbaren Mittel in täglich fälligen Darlehen an bill-brokers an. Wird bei einer solchen Bank seitens deren Kunden ein Teil der Depositen zurückgezogen, so kündigt die Bank dem bill-broker das gewährte Darlehen. Der broker wendet sich alsdann an eine andere Joint-stock-bank, welche noch Mittel zur Kreditgewährung zur Verfügung hat.

Die Kreditgewährung der Bank of England und der Joint-stock banks in England und Wales.
Millionen £.

Ende des Jahres	Von der Bank von England gewährter Kredit gegen		Anlagen der Joint-stock banks	
	private und öffentliche Sicherheiten	private	Wechsel- und Vorschuß-kredit	Effekten, Wechsel und Vorschüsse
1891	59,29	30,68	281,7	371,7
1895	67,38	33,99	311,7	419,2
1900	74,91	35,78	395,3	523,1
1903	74,11	36,4	396,3	522,1
1905	75,45	39.54	—	—

De Economist 1907, S. 642 und Conrads Jahrbücher, Volksw. Chronik.

Da gewöhnlich diejenigen Mittel, die einer Bank entzogen werden, einer anderen im Wege der Verrechnung durch das Clearing-House zufließen, so wird in normalen Zeiten der bill-broker den Kredit, den die eine Bank wegen Verringerung ihrer Mittel ihm entziehen mußte, bei einer anderen Bank sofort wieder erhalten.

Anders dagegen, wenn infolge gesteigerter Kreditnachfrage die Kreditmittel aller Joint-stock-Banken sich verringern. Dann bleibt für den bill-broker keine andere Stelle, bei der er Kredit nehmen kann, als die Bank der Banken, die Bank of England. Daher wird er in Zeiten steigenden Wechselangebotes sich mit dem von ihm geforderten Diskont nicht sehr weit unter dem Diskont der

Bank halten, da er vielleicht genötigt sein könnte, später auf diese Rückgriff zu nehmen, und dann selbst den von der Bank geforderten Satz zahlen müßte.

Sobald also eine ungewöhnlich starke Kreditnachfrage in Form von Wechseln am Londoner Wechselmarkte auftritt, nimmt der Betrag der bei der Bank von England zur Rediskontierung angebotenen Wechsel zu[1]). Der steigende an der Londoner Wechselbörse befriedigte Kreditbedarf äußert sich dann in einem Wachsen der Anlagen der Bank von England und zwar in einem Steigen der „Other securities“[2]) wie der „Government-securities“ bei der Bank, da der bill-broker zur Beschaffung der für sein Geschäft erforderlichen Mittel nicht immer Wechsel rediskontiert sondern oft gegen andere Sicherheit bei der Bank Darlehen auf kurze Frist nimmt[3]).

Da auch die übrigen Banken ihrerseits in Zeiten starker Kreditnachfrage auf die Bank von England Rückgriff nehmen durch kreditweise Verstärkung ihrer Guthaben bei der Bank, so äußert sich jedes verstärkte Verlangen nach Kredit im Lande in letzter Linie in einer Zunahme der Kreditanforderungen an die Bank von England und in einem Steigen des Diskontsatzes der Bank. Daher erklärt es sich auch, daß man einen hohen Diskont der Bank von England als ein Zeichen einer stärkeren Anspannung im englischen Kreditverkehr betrachtet und die übrigen Kreditnehmer es für angebracht halten, der Bank mit einer Erhöhung der Marktrate zu folgen.

Besonders in Krisenjahren wird die Kreditgewährung der Bank von England stark in Anspruch genommen. Diese Tatsache äußert sich in einem Anwachsen der „Other securities“ unter den Aktiven der Bank und einer gleichzeitigen

---

[1]) Jaffé a. a. O. S. 73 ff.

[2]) Das sind die Kreditgewährungen der Bank gegen alle Arten von Sicherheiten mit Ausnahme derjenigen gegen Hinterlegung von Staatsschuldverschreibungen (Government-securities), also gegen private Sicherheiten, Wechsel und andere.

[3]) Jaffé a. a. O. S. 25.

starken Zunahme der privaten Depositen (Private Deposits) unter den Passiven, da die Bankiers die von der Bank geliehenen Beträge zur Verstärkung ihrer Guthaben bei der Bank von England verwenden und erst bei Bedarf mittelst Schecks über ihr Guthaben bei der Bank verfügen.

2. Deutschland.

Die Notenbanken im Deutschen Reich.

Im Jahre 1875 wurde durch ein Gesetz vom 14. März [1]) das Notenbankwesen im Deutschen Reich reichsgesetzlich geregelt. Damals bestanden neben der Preußischen Bank, deren Nachfolgerin die Reichsbank ist, in Deutschland noch 32 kleinere Notenbanken. Diese durften auch nach Inkrafttreten des Bankgesetzes von 1875 ihre Notenausgabe fortsetzen, mußten sich aber den Vorschriften des Gesetzes unterwerfen. Da dieses den Geschäftskreis der Notenbanken stark einengte, so verzichtete jedoch der größte Teil der Banken teils sofort, teils im Laufe der Zeit auf das Recht der Notenausgabe. Seit dem Jahre 1906 gibt es in Deutschland außer der Reichsbank nur noch vier Notenbanken [2]): Die Bayrische, die Württembergische, die Badische und die Sächsische Bank. Diese vier Banken hatten im Durchschnitt des Jahres 1907 zusammen einen Notenumlauf von 141,968 Millionen Mark [2]), die Reichsbank allein hatte zur gleichen Zeit einen solchen von 1.478,783 Millionen Mark [2]). Die Reichsbank nimmt demnach unter den deutschen Notenbanken eine weit überragende Stellung ein. Diese Stellung wird noch verstärkt durch die Bestimmung der Bankgesetznovelle von 1899 (Rges. v. 7. 6. 1899) in Artikel 7 § 2, wonach es den Notenbanken bei Strafe der Entziehung des Rechtes der Notenausgabe untersagt ist, unter dem offiziell

[1]) Bankgesetz vom 14. März 1875 (R. G. Bl. S. 177, Nr. 15, Ges. laufende Nr. 1068).

[2]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1908. S. 230, Tabelle 3 und 4c.

bekanntgegebenen Diskontsatz der Reichsbank zu diskontieren, wenn dieser 4 % übersteigt.

Sonst dürfen sie nur zu einem Satze, der um nicht mehr als ¼ % unter dem Diskont der Reichsbank steht, diskontieren.

Die Reichsbank trat auf Grund des Bankgesetzes, Titel 2 mit Beginn des Jahres 1876 als Rechtsnachfolgerin der vom Reiche angekauften Preußischen Bank ins Leben. Sie steht unter Aufsicht und Leitung des Reiches, hat aber eigene Rechtspersönlichkeit.

Der Betrag an Noten, welche die Reichsbank ausgeben darf, ist auf doppelte Weise begrenzt[1]). Einmal muß die Bank ein Drittel des Betrages der von ihr ausgegebenen Noten als Reserve in „kursfähigem" deutschen Gelde, in Reichskassenscheinen, Noten anderer deutscher Banken, oder in Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das kg fein zu 2784 Mk. gerechnet — das ist der sogenannte „Barvorrat" — vorrätig halten (§ 9 des Bankgesetzes vom 14. 3. 1875). Sie darf also nicht mehr als den dreifachen Betrag ihres Barvorrates an Noten in Umlauf haben. Abgesehen von dieser indirekten aber absoluten Begrenzung ist dem Notenumlauf der Reichsbank eine zweite engere aber elastische Grenze gesetzt. Der Betrag der von der Reichsbank ausgegebenen Noten, welche nicht durch den Barvorrat der Bank gedeckt sind, ist kontingentiert. Das Kontingent beläuft sich gegenwärtig auf 472829000 Mk.[2]). (Bekanntmachung vom 14. 4. 1906; R. G. Bl. S. 462.) Überschreitet die Notenausgabe der Reichsbank diesen Betrag, so muß die Bank eine Steuer von 5 % des um den Betrag des Kontingentes verminderten Notenumlaufes an das Reich bezahlen. Die Notensteuer soll die Reichsbank davon abhalten, längere Zeit hindurch das Kontingent der „nicht bar ge-

---

[1]) Bankgesetz von 1875, § 9.

[2]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1908, S. 230. Tab. 4a S. 232, Anm. 2, und Bekanntmachung vom 14. 4. 1906 in R. G. Bl. laufende Nr. 3231, Nr. 22, S. 462.

deckten Noten“ zu überschreiten. Um keinen Ausfall in den Einnahmen zu erleiden, soll die Reichsbank durch die Steuer genötigt werden, ihren Diskont bzw. Darlehenszinsfuß auf mindestens 5 % zu erhöhen. Durch die Diskonterhöhung wird aber die Inanspruchnahme der Bank durch die Kreditsucher verringert. Durch dieses System der „indirekten Kontingentierung“, wie es genannt wird, soll nach der Absicht des Gesetzgebers die Höhe des Diskontes der Reichsbank gewissermaßen selbsttätig reguliert werden[1]). Tatsächlich ist denn auch die Notensteuer nicht ohne Einfluß auf die Höhe des Reichsbankdiskontes gewesen, aber die selbsttätige Regulierung der Höhe des Diskontes ist sehr oft nicht erfolgt. Vielmehr hat die Reichsbank in zahlreichen Fällen ohne Rücksicht auf eine Verringerung ihrer Einnahmen trotz Überschreitung ihres Notenkontingentes ihren Diskontsatz auf unter 5 %: auf 4½ %, 4 %, 3½ %, ja selbst auf 3 % gelassen, die Steuer also teilweise aus dem Ertrag des mit dem steuerfreien Notenumlauf betriebenen Diskontogeschäftes bestritten.

In ihrer Diskontpolitik[2]) hat sich die Reichsbank durch die nach Ansicht ihrer Leitung für alle Notenbanken maßgebenden Grundsätze, wie sie aus der Praxis insbesondere der Bank of England abgeleitet worden sind, leiten lassen. Als Ziele ihrer Diskontpolitik betrachtet die Reichsbank einerseits die eigene Fähigkeit, jederzeit ihre Noten auf Verlangen einzulösen und ihre täglich fälligen Verbindlichkeiten zu erfüllen, andererseits die Aufrechterhaltung der Reichswährung[3]) d. h. der deutschen Goldwährung.

Die Unmöglichkeit der Einlösung der Reichsbanknoten, welche einen bedeutenden Teil des deutschen Geldumlaufes ausmachen, würde, nach Ansicht der Reichsbank, gleichbedeutend mit der Aufhebung der Goldwährung in Deutschland sein.

---

[1]) Motive zum Bankgesetz-Entwurf, die Reichsbank 1876—1900 S. 126.

[2]) Die Reichsbank 1876—1900 S. 123—127.

[3]) Die Reichsbank 1876—1900 S. 123.

Die durch den Barvorrat der Reichsbank nicht gedeckten Noten, die steuerfreie Notenreserve und der Reichsbankdiskont im Jahresdurchschnitt

betrug im Jahre	Der Betrag der nicht „bar“ gedeckten Noten Millionen Mark	Der Reichsbankdiskont %	Die steuerfreie Notenreserve Millionen Mark
1876	120,0	4,16	152,7
1877	117,9	**4,14**	155,1
1878	88,7	**4,34**	185,2
1879	**78,5**	**3,7**	**195,4**
1880	106,2	4,24	167,6
1881	125,4	4,42	148,4
1882	**152,1**	**4,52**	**121,8**
1883	**97,8**	4,05	**176,1**
1884	105,1	**4,0**	168,8
1885	**105,2**	**4,12**	**168,6**
1886	77,7	**3,28**	196,6
1887	55,2	**3,41**	220,6
1888[1])	**— 1,0**	**3,32**	**277,1**
1889	85,8	3,68	194,2
1890	**152,1**	**4,52**	**135,4**
1891	46,1	3,78	246,0
1892	**8,7**	**3,20**	**283,4**
1893	**108,8**	**4,07**	**183,3**
1894	**30,6**	**3,12**	**262,2**
1895	50,2	3,14	243,2
1896	158,2	3,66	135,2
1897	180,4	3,81	113,0
1898	238,7	4,27	54,7
1899	281,1	5,04	12,3
1900	**284,7**	**5,33**	**8,7**
1901	243,1	4,1	214,6
1902	**211,4**	**3,3**	**254,4**
1903	306,2	3,8	163,8
1904	316,5	**4,2**	153,5
1905	316,5	**3,8**	153,7
1906	438,4	5,1	34,4
1907	531,1	6,0	— 58,2[2])

[1]) Die durch den Barvorrat überdeckten Noten also Barvorrat — Notenumlauf.

[2]) Steuerpflichtiger Notenumlauf (—).

Nach „Die Reichsbank 1876—1900“ und „Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich“ 1901 ff.

Die Überschreitungen des steuerfreien Notenkontingentes der Reichsbank durch deren Umlauf „ungedeckter (d. h. nicht „bar“ gedeckter) Noten, (steuerpflichtiger Notenumlauf) in Millionen Mark, und der gleichzeitige Reichsbankdiskont in Prozent; an den einzelnen Ausweistagen der Jahre:

am:	1901		1902		1903		1904		1905		1906		1907		1908
	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	Mill. ℳ	%	
7. Januar	66,0	5			72,6	4	99,9	4			149,9	6	332,6	7	
15. „													89,0	7	
31. „													22,6	6	
31. März	16,3	4,5			125,5	3,5	166,1	4	21	3	233,3	5	400,2	6	
7. April					27,1	3,5	16,2	4			46,0	5	206,4	6	
15. „													10,3	6	
30. „													47,1	5,5	
30. Juni					44,6	4	105,4	4	98,9	3	282,1	4,5	330	5,5	
7. Juli											89,2	4,5	200,8	5.5	
15. „													34,6	5,5	
31. „													26,8	5,5	
31. August													19,5	5.5	
30. September	108,6	4	151,4	4	154	4	305	4	450,3	4	505,3	5	513,4	5,5	
7. Oktober	39,2	4	76,5	4	74,3	4	179,2	4	268,6	5	398,6	5	395,3	5,5	
15. „							28,3	5	142,5	5	230	6	234,5	5,5	
23. „									25,6	5	116,4	6	129,5	5,5	
31. „									146,5	5	222,2	6	291,8	6,5	
7. November									75,9	5	153,5	6	247	6,5	
15. „											67,2	6	175	7,5	
23. „													109	7,5	
30. „											98,6	6	262	7,5	
7. Dezember											91,4	6	208	7.5	
15. „											99,2	6	195	7,5	
23. „											191,8	7	270	7,5	
31. „	108,5	4	231,6	4	275	4	173,5	5	352,8	6	572,6	7	626	7,5	

Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1904, 1905, 1906, 1907, 1908.

Deshalb bemüht sich die Reichsbank nicht nur, die Deckung der umlaufenden Noten über dem gesetzlich vorgeschriebenen Mindestverhältnis von 1 : 3 zu halten, sondern sie ist bestrebt, möglichst das gleiche Deckungsverhältnis für alle täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank innezuhalten.

Sie trachtet demgemäß danach, durch Erhöhung ihres Diskontes eine Verringerung der Deckung durch Abfluß von Gold einerseits, eine zu starke Zunahme der Verbindlichkeiten infolge wachsender Kreditgewährung andererseits, nach Möglichkeit zu verhindern.

Eine Erhöhung ihres Diskontes hält die Reichsbank bei einer starken Steigerung der Kreditnachfrage für unumgänglich erforderlich, da ohne solche die Mittel der Bank sich erschöpfen würden, weil alsdann aller Kreditbedarf des Landes oder doch der größte Teil desselben, wenn der Marktdiskont steigt, seine Befriedigung bei der Bank suchen würde[1]). Außerdem würde nach Ansicht der Reichsbankleitung ein zu niedriger Diskont Überspekulation und Überproduktion begünstigen und könnte so das Land in eine gefährliche Krise stürzen.

Diese Ansicht übersieht aber, daß, wenn ein größerer Teil der Kreditsucher sich der Reichsbank zuwendet, der Marktdiskont sehr bald, statt zu steigen, sinkt, und daß infolgedessen die Kreditsucher sich wieder an den Markt wenden werden, so daß eine Erschöpfung der Mittel der Bank auch bei unveränderter Höhe des Bankdiskontes nicht eintritt. Andererseits hat eine Erhöhung des Bankdiskontes sehr oft ein Steigen des Marktdiskontes zur Folge, da die anderen Banken und die Privaten beim Ankauf von Wechseln sich in Betreff der Höhe des von ihnen geforderten Diskontes mehr oder weniger nach der Höhe des Satzes der Zentral-

[1]) Nach Äußerungen des ehemaligen Reichsbankpräsidenten Dr. Koch, von Ende November 1906 mitgeteilt in Saling, Börsenpapiere Teil I: Die Börse und die Börsenpapiere. 11. Auflage 1908; S. 125 ff. „Die Reichsbank 1876—1900“ S. 123 ff. Die Diskontpolitik S. 125, 127.

bank richten. Die Inanspruchnahme der Bank wird demnach bei Erhöhung ihres Diskontes wie ohne solche ziemlich die gleiche sein, da die am Markte zur Diskontierung verfügbaren Geldmittel sich nicht plötzlich beliebig vermehren lassen. Ferner zeigt das Beispiel Frankreichs, daß ein gleichbleibender mäßiger Diskont durchaus nicht zur Überproduktion und Überspekulation führt. Vielmehr ist es gerade ein häufig und verhältnismäßig stark sich ändernder Zinssatz, der die reine Spekulation à la hausse oder à la baisse begünstigt. Des weiteren über die nachteiligen Folgen starker und häufiger Schwankungen des Zinsfußes sowie über die Wirkungen eines hohen Diskontes Erörterungen anzustellen, gestattet der Rahmen dieser Arbeit nicht. Auch zur Verstärkung ihres Goldvorrates hält die Reichsbank die Erhöhung ihres Diskontes für das einzig wirksame Mittel, weil sie die Zahlungsbilanz günstiger zu gestalten sucht und so gewissermaßen das Übel eines Goldabflusses an seiner Wurzel trifft. Daneben wendet die Reichsbank zur Erreichung des gleichen Zieles allerdings auch noch andere Mittel an, denen aber von Seiten der Bankleitung nur untergeordnete Bedeutung zuerkannt wird.

So begünstigt die Reichsbank die Einlieferung von Gold, indem sie von Fall zu Fall zinsfreie Vorschüsse auf im Auslande befindliches zur Einfuhr nach Deutschland bestimmtes Gold gewährt[1]). Ferner wendet sie ebenso wie die Bank von England beim Ankauf bestimmter Arten von fremden Goldmünzen wechselnde, oft höhere Tarife an und sucht andererseits einen Abfluß von Gold zu erschweren, indem sie für Gold in Barren oder fremden Goldvaluten einen erhöhten Preis fordert[2])[3]), andernfalls aber in dem Passiergewichte mehr oder weniger nahekommenden abgenützten deutschen Goldmünzen zahlt und Noten einlöst.

---

[1]) Otto Swoboda, Die Arbitrage, 12. Aufl. von Max Fürst. S. 165, 172, 182.

[2]) Rosendorff, a. a. O. S. 635.

[3]) Salings Börsenpapiere, Teil I, a. a. O. S. 126.

Eine Eindämmung des Goldabflusses bezweckt auch die Devisenpolitik der Reichsbank, die darin besteht, daß die Bank bei einem niedrigen Stand der Devisenkurse Wechsel auf das Ausland ankauft, um sie zu Zeiten, in denen infolge Steigens der Devisenkurse die Möglichkeit eines Goldabflusses in das Ausland nahe gerückt ist, wieder zu verkaufen, auf diese Weise die Kurse der Auslandswechsel zu drücken und die Ausfuhr von Gold zu verhindern.

Bis zum Jahre 1906 durften die Noten der Reichsbank nicht auf Beträge unter 100 Mark lauten[1]). Das Gesetz vom 20. 2. 1906 (R. G. Bl. 1906, Nr. 8, S. 318, lfd. Nr. 3201) ermächtigt die Reichsbank, auch Noten in Beträgen zu 50 Mark und zu 20 Mark auszugeben. Das hat eine geringe Zunahme des Barvorrates der Reichsbank zur Folge gehabt. Während die Bank früher bei Zahlungen von Beträgen unter 100 Mark stets Metallgeld oder Reichskassenscheine verwenden mußte, kann sie jetzt, falls nicht ausdrücklich anderes verlangt wird, bei Einlösung der Noten größeren Betrages wie bei allen Zahlungen über 20 Mark Noten zu 20 und zu 50 Mark ausgeben. Infolge dieser Änderung der gesetzlichen Vorschriften hat der Bestand an Reichskassenscheinen bei der Reichsbank in der letzten Zeit eine nicht unbeträchtliche Zunahme erfahren. Während die Reichsbank die Reichskassenscheine ehedem bei Einlösung ihrer Noten in Geldstücke im Betrage von 20 oder 50 Mark in erster Linie verwendete, gibt sie jetzt dabei ihre eigenen Noten aus. Zahlungen unter 20 Mark dagegen macht sie jetzt wie früher meistens in Silbergeld, da der Verkehr dieses gewöhnlich den Reichskassenscheinen[2]) vorzieht.

Unter den von der Reichsbank betriebenen Geschäften nimmt das Diskontogeschäft eine überragende Stellung ein. Das Diskontogeschäft der Reichsbank ist weit bedeutender als das der Bank of England, so daß der unmittelbare Ein-

---

[1]) Bankgesetz v. 1875 § 3.

[2]) Seit dem Ges. v. 5. 6. 1906, R. G. Bl. Nr. 34, S. 730, dürfen Reichskassenscheine nur zu 5 Mark und 10 Mark ausgegeben werden.

Die Zusammensetzung des Barvorrates der Reichsbank. Es betrug in Millionen Mark

im Durchschnitt der Jahre	Der Vorrat der Reichsbank an			
	Gold	Silber [1])	Reichskassenscheinen	Noten anderer deutscher Banken
1876–1880	231,6	293,2	40,7	13,2
1881—1885	251,5	326,0	27,5	15,1
1886–1890	513,6	294,7	20,4	10,7
1891—1895	611,3	313,4	23,7	10,1
1896–1900	584,1	267,3	22,3	12,5
1901—1905	**693,6**	**246,1**	**26,1**	**14,1**
1876		223,9	39,4	
1879			43,3	
1881		350,1		
1886			19,2	
1890		281,9		
1892		326,1		
1894			25,2	
1899			21,8	
1900		246,4		
1902		256,7		9,56
1903			**27,1**	
1906	674,7	216,2	36,2	21,59
1907	633,8	209,5	82,5	21,88

Von den Jahren zwischen 1876 und 1903 sind nur solche Jahre berücksichtigt, in denen der Stand der Vorräte ein Maximum oder Minimum erreichte.

fluß der Reichsbank auf die Höhe des Diskontes in Deutschland ein wesentlich größerer ist als der der Bank von England auf die des englischen Diskontes.

In den Jahren 1896—1900 diskontierte die Reichsbank 37,8 %, 1901—1905 : 36,3 %, im Jahre 1907 : 38,6 % des Betrages der in Deutschland in Umlauf gebrachten Wechsel. Der durchschnittliche Wechselbesitz der Reichsbank betrug in den Jahren 1896—1900 : 14,6 %, 1901 - 1905 : 14,1 %, im

[1]) Inkl. Nickel- und Kupfermünzen. Bankenquête 1908 Tabelle I 2 und II 6 und 7.

Die Kreditgewährung der Reichsbank und der hauptsächlichsten deutschen Banken.

Ende des Jahres	in Millionen Mark					
	Wechselanlage			Anlage in Wechseln, Lombard und Reports		
	der Reichsbank	der hauptsächlichsten Banken[1]	6 Großbanken[2]	Reichsbank	Hauptsächlichste Banken[1]	6 Großbanken[2]
1895	789		343	1000		
1900	1173		682	1319		
1904	1197	1774		1412	2371	
1905	1442	1996	1064	1647	2967	
1906	1601,7	2447	1207,8	1886	3547	1858,6

Jahre 1907: 13,8 % des durchschnittlichen Betrages der in Deutschland umlaufenden Wechsel[3].

In neuester Zeit wird die Vorherrschaft der Reichsbank im Diskontogeschäfte geschwächt durch die zunehmende Konzentration im deutschen Bankgewerbe. Die 6 größten Banken Deutschlands zusammen hatten Ende 1906 einen Wechselbestand von 1207,8 Millionen Mark[4] gegenüber einem Wechselbestande der Reichsbank zur gleichen Zeit von 1601,7 Millionen Mark. Die gesamte Kreditgewährung bei diesen Banken zusammen ist größer als die der Reichsbank.

Um die Wirksamkeit des eigenen Diskontes zu erhöhen, bedient sich die Reichsbank in neuerer Zeit bei Gefahr eines Goldabflusses eines ähnlichen Verfahrens wie die

[1]) 1906: 143 Banken, 1905: 137, 1904: 129 Banken (nach Conrads Volkswirtschaftl. Chronik).

[2]) Deutsche Bank, Dresdener Bank, Diskontogesellschaft, Darmstädter Bank, Schaffhausenscher Bankverein, Berliner Handelsgesellschaft (nach Prion a. a. O).

[3]) Bankenquête 1908, Tabelle II 25 und 26.

[4]) Diese 6 Banken waren: Deutsche Bank, Dresdener Bank, Diskontogesellschaft, Darmstädter Bank, Schaffhausenscher Bankverein, Berliner Handelsgesellschaft.

Bank von England. Um den Marktdiskont im Sinne einer schnellen Erhöhung zu beeinflussen, entzieht die Bank demselben einen Teil der verfügbaren Mittel durch Rediskontierung eines Teils der im Portefeuille der Bank befindlichen Reichsschatzanweisungen [1]).

3. Frankreich.

Die Banque de France hat in Frankreich das Monopol der Notenausgabe. Sie ist eine privilegierte Aktiengesellschaft, die im Jahre 1800 unter Beteiligung des Konsuls Bonaparte und seiner Verwandten gegründet wurde [2]). Die Banque de France wurde auf Anregung des Staates gegründet, zu dem Zwecke, dem Staate die Kreditbeschaffung zu erleichtern [3]). Die Bank hat daher nicht nur von jeher ihr gesamtes Aktienkapital, das sie nicht, wie die Reichsbank, als Betriebskapital sondern mehr als Reserve hält [4]), in französischen Staatsschuldverschreibungen angelegt [3]). Sie hat außerdem noch zu wiederholten Malen der französischen Regierung als Entgelt für die Erneuerung des Notenprivilegiums Vorschüsse [5]) gewährt, im Jahre 1857: 60 Millionen Frank, 1878: 80 Millionen Frank, 1897: 40 Millionen Frank: insgesamt 180 Millionen Frank. Seit dem Jahre 1896 vergütet der Staat für diese Vorschüsse, welche die Bank, solange ihr Privileg dauert, nicht zurückfordern kann, keine Zinsen mehr [6]).

---

[1]) Volksw. Chronik zu Conrads Jahrbüchern **1904** S. 118, 188, 189, 439; **1903** S. 655; **1905** S. 145, 776 und 777; **1906** S. 87, 635, 819 S. 821; **1907** S. 801.

[2]) Pommier S. 7, 49; Courtois, 2. Aufl. S. 111; de St.-Génis S. 17, 19; des Essars, S. 56.

[3]) Des Essars, S. 89; Courtois, 2. Aufl. S. 117, 127, 132, 134 Anml., 147, 185, 188, 199, 229, 257, 269; de St.-Génis S. 17.

[4]) De St.-Génis, S. 63; des Essars, S. 89; Schwalenberg, S. 20.

[5]) Loi du 17 nov. 1897 Art. 6; Bulletin des lois de la République Française, XIIe série, 2e semestre de 1897, tome 55ième No. 1911, S. 1521 ff., S. 1522 und Art. 7, ebenda S. 1522.

[6]) Loi du 17. nov. 1897, Art. 6 und 7.

Bis zum Jahre 1848 war der Betrag der von der Banque de France ausgegebenen Noten gesetzlich nicht beschränkt[1]). Im Jahre 1848[2]) wurde durch ein Dekret vom 15. März der Betrag des Notenumlaufes der Bank von Frankreich auf 350 Millionen Frank begrenzt. Dieser Betrag wurde verschiedentlich erhöht.

Das Gesetz vom 6. August 1850 beseitigte zugleich mit dem Zwangskurs, welcher den Noten im Jahre 1848 verliehen worden war, auch die Beschränkung der Notenausgabe auf einen Höchstbetrag[2]).

Dieser Zustand blieb unverändert bis zum Jahre 1870, wo aufs neue mit der Ausstattung der Noten mit Zwangskurs die Beschränkung des Notenumlaufes auf den Höchstbetrag von 1800 Millionen Frank verbunden wurde[3]). Die Bank von Frankreich darf die ihr in der Notenausgabe gesetzte Grenze nicht überschreiten. Dafür setzt die französische Regierung diese Grenze aber ziemlich weit und erhöht das Kontingent, sobald der Notenumlauf der Bank dasselbe zu erreichen droht. Infolgedessen ist diese Kontingentierung tatsächlich wenig wirksam. Der gesetzliche Höchstbetrag der Notenausgabe der Banque de France wurde durch das Gesetz vom 14. August 1871 auf 2400 Millionen Frank, durch Gesetz vom 29. Dezember 1871 auf 2800 Millionen Frank, durch Gesetz vom 15. Juli 1872 auf 3200 Millionen Frank erhöht[4]).

Im Jahre 1875 (durch Gesetz vom 3. August dieses Jahres) wurde die zeitweilige Entbindung der Bank von der Pflicht, ihre Noten in Bargeld einzulösen, außer Kraft gesetzt; die Noten blieben aber Kurantgeld, d. h. sie müssen in Frankreich bei allen Zahlungen, außer bei von der Bank zu leistenden, angenommen werden. Auch die Begrenzung

---

[1]) Arnauné, S. 332.

[2]) Courtois, S. 174, 177, 187, 188; de St.-Génis, S. 56, 57.

[3]) Loi du 12 août 1870; de St.-Génis, S. 66; Courtois, S. 257, 258.

[4]) De St.-Génis, S. 66; Pommier S. 20; Courtois, 2. Aufl. S. 257, 267, 268; des Essars S. 91; Arnauné, S. 333.

des Betrages der umlaufenden Noten blieb in Geltung. Das Kontingent wurde aber weiter erhöht, durch Gesetz vom 30. Januar 1884 auf 3,5 Milliarden, durch Gesetz vom 25. Januar 1893 auf 4 Milliarden, durch das Gesetz vom 17. November 1897 auf 5 Milliarden[1]) und zuletzt durch das Gesetz vom 11. Februar 1906 auf 5,8 Milliarden Frank[2]).

Im Gegensatz zur deutschen Regierung, die durch die Einrichtung der Notensteuer die Reichsbank zur Erhöhung über 5 % zu nötigen sucht, ist die französische Regierung bestrebt gewesen, eine Erhöhung des Diskontes der Bank von Frankreich über 5 % möglichst zu verhindern in der richtigen Würdigung der Nachteile, die aus einem stärkeren Steigen des Diskontes für die Volkswirtschaft entstehen. Das Gesetz vom 9. Juni 1876 bestimmte bereits[3]), daß die Diskontoerträge der Bank von Frankreich, soweit sie aus einem Diskont von über 6 % herrühren, nicht an die Anteilseigner verteilt werden dürften, sondern in den Reservefonds der Bank (fonds social) fließen sollten.

Artikel 12 des Gesetzes vom 17. November 1897 änderte diese Bestimmung dahin ab, daß die Erträge aus einem Diskont von über 5 % zu einem Viertel in den Reservefonds und zu drei Vierteln den öffentlichen Kassen zufließen sollten.

Infolgedessen verliert eine Erhöhung des Diskontes über 5 % für die Bank von Frankreich bedeutend an Interesse, da ein hoher Diskont das Geschäft der Bank in Diskonten einschränken würde und der hierdurch entstehende Einnahmeausfall durch den höheren Diskontsatz nicht aufgehoben würde, weil der aus diesem herrührende Mehrertrag zum größten Teil in die Staatskassen flösse.

Weit wichtiger aber als die obige Bestimmung ist für

---

[1]) Pommier, S. 21; Swoboda, S. 369; Arnauné, S. 333; des Essars, S. 91. Loi du 17 nov. 1897; a. a. O., Art. 13, S. 1523.

[2]) Bulletin des lois, XIIe série, premier semestre de 1906, tome 72ième, s. 1869, No. 2714.

[3]) Courtois a. a. O. S. 228.

die Bewegung des Diskontes der Bank von Frankreich ein Umstand ganz anderer Art.

Wie wir gesehen haben, ist ein Hauptmotiv der Diskontpolitik der Bank of England und der Reichsbank die Befürchtung einer Verringerung des Barvorrates der Banken insbesondere durch Abfluß von Gold in das Ausland. Während diese Banken einen Goldabfluß vorwiegend durch Erhöhung ihres Diskontes zu verhindern oder zu schwächen suchen, bedient sich die Banque de France zur Erreichung des gleichen Zieles zwar nicht ausschließlich aber doch in erster Linie der sogenannten „Prämienpolitik“ [1]).

Diese Prämienpolitik [1]) der Bank von Frankreich läßt sich nur im Zusammenhang mit der französischen Geldverfassung verstehen.

Da nämlich in Frankreich sowohl die Goldmünzen zu 20 Frank und zu 10 Frank als auch die silbernen Stücke zu 5 Frank definitives Kurantgeld sind [2]), so kann die Bank von Frankreich sowohl in Goldgeld als in silbernen Fünffrankstücken ihre Noten einlösen und Zahlungen machen. Je nachdem nun die Bank Gold oder Fünffrankstücke im Überfluß in ihrem Besitze hat, löst sie ihre Noten in Goldgeld oder in Silbermünzen ein. Meistens gibt die Bank bei Einlösung der Noten Fünffrankstücke aus. Verlangt der Inhaber der Noten dann Gold, so gibt die Bank, falls es sich um einen unbedeutenden Betrag handelt, in der Regel französische Goldmünzen und zwar gewöhnlich durch Umlauf abgenutzte, für den Export deshalb nicht verwendbare Stücke her. Werden größere Beträge in Gold verlangt, so gibt sie Barrengold und ausländische Goldmünzen nur gegen Zahlung einer von Fall zu Fall festgesetzten „Prämie“

---

[1]) Pierre des Essars, S. 90; Rosendorff, a. a. O. S. 364ff., 634; Swoboda, a. a. O. S. 380 und 381; Arnauné, a. a. O. S. 425ff.

[2]) Rapport du directeur des monnaies au ministre des finances, Xme année 1905; annexe XXXIII.

[2]) Rapport du directeur des monnaies au ministre des finances, Xme année 1905; S. 3, annexe I; Arnauné, a. a. O. S. 175 und 176.

heraus. Diese Prämie ist ein von Seiten der Bank erhobener, in Promille berechneter Zuschlag zu dem von der Bank selbst beim Ankauf von Gold gezahlten, festen Preise von 3437 Frank pro Kilogramm Feingold [1]). Dieser Aufschlag betrug zeitweise bis zu neun Promille.

Die Hergabe französischer Goldmünzen in bedeutenden Beträgen verweigert die Banque de France, außer, wenn sie weiß, daß das verlangte Gold zur Bezahlung eingeführten Getreides oder eingeführter Baumwolle dienen soll oder wenn ihr Wechsel mit einer Laufzeit von 75—90 Tagen zum Diskont gegen Gold angeboten werden, da Wechsel mit so langer Laufzeit bei der Bank selten diskontiert werden.

Für die Hergabe französischer Goldmünzen (Napoléons) in diesen Fällen verlangt die Bank keine Prämie.

Sobald die Bank von Frankreich eine Prämie für die Hergabe von Gold fordert, werden ihr nur in solchen Fällen Noten zur Einlösung präsentiert werden, in denen der Inhaber der Noten Gold zum Export ins Ausland zu erhalten wünscht, oder aber zu Zahlungen, die er in einem zur lateinischen Münzunion gehörenden Lande zu leisten hat, Fünffrankstücke [2]) von der Bank bezieht. Eine solche Umwechslung von Noten gegen Fünffrankstücke findet aber nur gelegentlich statt, da infolge des beträchtlichen Umlaufes von Silberkurantgeld in Frankreich im allgemeinen an solchen kein Mangel herrscht. Eine Einlösung der Noten aber, um für Zahlungen im Inlande Metallgeld zu erhalten, findet höchstens für Zwecke des Kleinverkehrs und zu Lohn-

[1]) Swoboda, S. 377; Arnauné, S. 164 und 165.

[2]) Arnauné, S. 177 und 178. Die von einem der Münzbundstaaten ausgegebenen Goldstücke zu 20 Frank und 10 Frank, sowie die Fünffrankstücke müssen in allen der Münzunion beigetretenen Staaten (Frankreich, Belgien, Italien, Griechenland, Schweiz) bei den öffentlichen Kassen und seitens der Banque de France angenommen werden. In Italien, der Schweiz und Griechenland sind die von einem der Münzbundstaaten ausgegebenen Geldstücke zu 20 Frank, 10 Frank und 5 Frank Kurantgeld, sie müssen bei allen Zahlungen angenommen werden. Arnauné, S. 192.

zahlungen statt und dann natürlich nur in Silberkurantgeld oder Scheidegeld, denn niemand wird für die Einlösung in Barrengold eine Prämie zahlen, um alsdann das erhaltene Gold in Napoléons ausprägen zu lassen und diese zu Zahlungen innerhalb Frankreichs zu verwenden, wo die Noten gerade so bereitwillig in Zahlung genommen werden und genommen werden müssen wie das Goldgeld, da sie seit 1870 Kurantgeld sind.

Die von der Bank von Frankreich für die Hergabe von Barrengold und ausländischen Münzen verlangte Prämie allein verhindert einen Abfluß von Gold in das Ausland nicht; sie verhindert dagegen unter allen Umständen einen Abfluß von Gold aus den Beständen der Bank in den inneren Geldumlauf.

Infolgedessen weiß die Bank von Frankreich, daß alles Gold, das aus ihren Kassen gegen Prämie abfließt, in das Ausland ausgeführt wird, sofern es nicht etwa in der Industrie verbraucht wird, und sie kann alsdann, je nachdem sie es für gut befindet, ferner Gold zum Export hergeben oder die weitere Hergabe verweigern.

Die Bank von Frankreich braucht also nicht, um einen Abfluß von Gold zu verhindern, ihren Diskont zu erhöhen.

Da die Banque de France ihren Diskontsatz nur sehr selten verändert, so ist die Folge, daß, sobald der Diskont am Pariser Markte infolge zunehmender Kreditnachfrage steigt und sich dem Banksatze nähert, ein wachsender Teil des Wechselangebotes sich der Bank von Frankreich zuwendet, dadurch die Inanspruchnahme der Kreditmittel des Marktes vermindert und ein weiteres Steigen des Marktdiskontes verhindert wird.

Der Kredit der Bank wird um so lebhafter in Anspruch genommen, je stärker in Frankreich die Nachfrage nach Kredit ist. Dagegen verliert das Diskontogeschäft der Bank gegenüber dem an der Börse an Umfang, wenn in Frankreich der Kreditbedarf abnimmt.

Die Bank von Frankreich übt demnach eine dämpfende Wirkung auf die Schwankungen des Marktdiskontes aus,

indem sie den Markt durch Steigerung des eigenen Diskontogeschäftes entlastet, sobald die am Markte auftretende Kreditnachfrage zu groß ist, um mit den an der Börse verfügbaren Kreditmitteln befriedigt werden zu können.

Auch in Frankreich ist die Zentralbank aus ihrer beherrschenden Stellung im Diskontogeschäfte verdrängt worden durch die Entwicklung der Großbanken. Hier ist die Konzentration im Bankgewerbe sogar noch weiter fortgeschritten als in Deutschland.

Während die Banque de France im Jahre 1870 noch mehr Wechsel im Portefeuille hatte als die drei nach ihr größten Banken Frankreichs zusammen, hatten diese drei Banken am Ende des Jahres 1906 einen beinahe doppelt so großen Wechselbestand wie die Bank von Frankreich. Eine dieser Banken, der Crédit Lyonnais, hatte Ende 1906 einen beinahe ebenso großen Wechselbestand, in den Jahren 1901 und 1904 sogar ein größeres Portefeuille als die Zentralnotenbank.

4. Österreich-Ungarn.

Die Österreichisch-ungarische Bank, die einzige Notenbank in Österreich und Ungarn, trat am 1. Juli 1878 als Nachfolgerin der im Jahre 1816 gegründeten „Privilegierten Österreichischen Nationalbank ins Leben[1]). Ihr Notenprivileg beruht auf dem Übereinkommen der Bank mit den Regierungen von Österreich und Ungarn vom Jahre 1878[1]); es wurde verlängert durch die Übereinkommen der Jahre 1887, 1897, 1898, 1899[2]). Durch das letztere[2]) wurde das Privileg der Bank bis zum 31. Dezember 1910 verlängert.

Die Noten der Österreichisch-ungarischen Bank sind Kurantgeld und das valutarische Geld Österreich-Ungarns, in dem die Regierungen in der Regel ihre Zahlungen machen und

---

[1]) Die Agioreserve . . . S. 93, 98; Leonhardt a. a. O. S. 10; — v. Mecenseffy S. 3 und 4.

[2]) Kaiserl. Verordn. v. 21. September 1899. (R. G. Bl. Nr. 176, S. 881 ff.) Zuckerkandl S. 434.

Die Kreditgewährung der Banque de France und der drei[1]) größten französischen Privatbanken.

Am Ende des Jahres	betrug in Millionen Frank						
	das Wechselportefeuille			die Anlage in Wechseln, Lombard und Reports			
	bei der Bank von Frankreich	bei den drei[1]) Großbanken	bei dem Crédit Lyonnais	bei der Bank von Frankreich	bei den drei[1]) Großbanken	bei dem Crédit Lyonnais	
1890	995,3	733,6	459,9	1280	1047	599	inkl. Vorschüsse in Compte courant
1900	848	1363,2	759,7	1360	1781	921	
1901	855	—	859,5	1385	—	1017	1411
1902	837	—	802	1220	—	1052	1421
1903	1040	—	836	1546	—	1133	1487
1904	765	—	1025	1368	—	1562	2041
1905	1098	—	1030	1601	—	1426	1961
1906	1256	2414,3	1138	1835	3337	1630	2158

[1]) Crédit Lyonnais, Comptoir national d'Escompte, Société Générale.

Nach Hegemann, a. a. O. und Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, Internationale Übersichten Jahrbuch für 1908, Anhang S. 75 Tabelle 38 c.

das sie dem Zahlungsempfänger selbst wider seinen Willen aufdrängen [1]).

Für das Verständnis der heutigen Geld- und Notenbankverfassung Österreich-Ungarns ist es unumgänglich notwendig, sich in aller Kürze den Verlauf der Entwicklung des österreichisch-ungarischen Geldwesens zu vergegenwärtigen.

Im Jahre 1858 bis zum Jahre 1859 war der Silbergulden das valutarische Geld Österreich-Ungarns. Im Jahre 1859 sah sich die österreichisch-ungarische Regierung gezwungen, um sich die erforderlichen Geldmittel zur Führung des Krieges gegen die mit Napoleon III. verbündeten Italiener zu verschaffen, der Österreichischen Nationalbank, der Vorgängerin der Österreichisch-ungarischen Bank, ihren Silbervorrat zu nehmen [2]).

Da dadurch die Bank außerstande gesetzt war, ihre Noten einzulösen, so entband die Regierung sie von der Einlösungspflicht und verlieh den Noten Zwangskurs [2]).

Nach Beendigung des Krieges beabsichtigte man, der Bank den genommenen Silbervorrat zurückzuerstatten und die Einlösbarkeit ihrer Noten wieder durchzuführen [3]).

Aber noch vor Wiederaufnahme der Barzahlungen brach der Krieg gegen Preußen aus. Da eine Anleihe im Auslande nicht unterzubringen war, so beschloß der Staat, sich die Mittel zur Kriegsführung dieses Mal durch die Ausgabe von Staatsnoten zu beschaffen [4]). Diese Staatsnoten waren ein uneinlösbares mit Zwangskurs ausgestattetes Papiergeld, von dem der Staat in der Zeit vom 5. Mai 1866 bis zum 24. Dezember 1867 für 312 Millionen Gulden ausgab [4]). Seit dem 29. April 1859 sind die Noten der Österreichisch-ungarischen Bank, seit dem 5. Mai 1866 waren Banknoten und Staatsnoten das valutarische Geld Österreich-Ungarns.

Nachdem der Staat die Folgen des Krieges überwunden

[1]) Art. 86 und 111 der Bankstatuten (R. G. Bl. 1899 S. 881 ff.); Zuckerkandl a. a. O. S. 439 Spalte 2.

[2]) Zuckerkandl a. a. O. S. 424.

[3]) Zuckerkandl a. a. O. S. 424 und 425.

[4]) Zuckerkandl a. a. O. S. 427.

hatte, beschlossen die Regierungen an eine Neuordnung des Geldwesens der Monarchie heranzutreten, und zwar beabsichtigte man, bares Goldgeld zur Grundlage der neuen Geldverfassung zu machen.

Die Neuregelung des Geldwesens der Österreichisch-ungarischen [1]) Monarchie vollzog sich auf Grund der Gesetze vom 2. August 1892, vom 9. Juli 1894 und der kaiserlichen Verordnung vom 21. September 1899. Durch das Gesetz vom 2. August 1892 [2]) wurde der Übergang von der bisher bestehenden „Österreichischen Währung" zu der als Goldwährung gedachten „Kronenwährung" mit der „Krone" = 1/2 Gulden ö. W. als Rechnungseinheit beschlossen. Gold war von nun an frei prägbar in Stücke zu 20 Kronen und zu 10 Kronen und zwar werden aus 1 kg Feingold 3280 Kronen geprägt.

Die Goldmünzen zu 20 Kronen und 10 Kronen sowie die Geldstücke der ö. W. zu 2 Gulden, 1 Gulden und 1/2 Gulden, deren Prägung völlig eingestellt (gesperrt) wurde, sind Kurantgeld.

Das valutarische Geld Österreich-Ungarns blieben die Banknoten und Staatsnoten. Die Gesetze von 1894 und 1899 beauftragten dann die beiden Regierungen mit der Einziehung der Staatsnoten [3]). Zu diesem Zwecke wurden die Finanzminister ermächtigt, durch Begebung 4 %iger in Gold zahlbarer österreichischer bzw. ungarischer Anleihe sich Gold zu verschaffen, das erhaltene Gold in Stücke der Kronenwährung zu 20 und 10 Kronen ausprägen zu lassen und diese bei den Staatszentralkassen oder bei der Österreichisch-ungarischen Bank zu hinterlegen. Es sollten dann bis zu 240 Millionen Gulden ö. W. in solchen Goldmünzen bei der Zentralnotenbank hinterlegt und dafür von dieser silbernes Kurantgeld ö. W. oder Banknoten bezogen werden. Gegen Ausgabe dieser Geldarten sowie vom Staate für seine

---

[1]) Zuckerkandl a. a. O. S. 433.
[2]) Zuckerkandl a. a. O. S. 434 ff.
[3]) Zuckerkandl a. a. O. S. 435 Spalte 1.

Rechnung ausgeprägter notaler silberner Scheidemünzen zu 1 Krone und 5 Kronen im Betrage von insgesamt 72 Millionen Gulden ö. W. sollten die Staatsnoten eingezogen werden, zunächst 200 Millionen Gulden ö. W., auf Grund der Verordn. v. 1899 der Rest. Die Einziehung der Staatsnoten ist am 31. August 1907 zum Abschluß gebracht worden.

Durch die Verordnung von 1899 wurde ferner die Österreichisch-ungarische Bank ermächtigt, entgegen den Bestimmungen von Art. 82 der Bankstatuten, wonach die Noten der Bank nicht auf Beträge unter 50 Kronen lauten dürfen, bis zur Aufnahme der Barzahlungen auch Noten in Stücken zu 20 Kronen und, bis zu einem Höchstbetrage von 180 Millionen Kronen, auch zu 10 Kronen auszugeben. Mit den Noten zu 10 Kronen sollte die Bank Staatsnoten einlösen.

Die von Seiten des Staates hinterlegten Goldmünzen, welche die Bank als Deckung erhalten hat für Banknoten, welche sie an Stelle von eingezogenen Staatsnoten in Umlauf brachte, darf die Bank bis zur Wiederaufnahme der Barzahlungen nicht verausgaben und nur zur Deckung eben dieser an Stelle von Staatsnoten in Umlauf gebrachten Banknoten, nicht aber des übrigen Notenumlaufes, verwenden. Der Betrag der an Stelle von Staatsnoten ausgegebenen Banknoten belief sich am 31. August 1907 auf 398 799 000 Kronen [1]). Erst wenn der Staat die Aufnahme der Barzahlungen durch die Bank anordnet, wird er die hinterlegten Goldmünzen der Bank als freies Eigentum überlassen.

Solange in Österreich-Ungarn die Barzahlung von Seiten des Staates eingestellt ist, bleibt die Bank von ihrer gesetzlichen Verpflichtung, ihre Noten in kurantem Metallgeld einzulösen, (Art. 83 der Statuten) entbunden (Art. 111 der Statuten) [2]).

Der Betrag der nicht durch Metallgeld gedeckten Noten

---

[1]) Jahresbericht der Österreichisch-ungarischen Bank für 1907. Wien 1908.

[2]) Zuckerkandl a. a. O. S. 439 Spalte 2.

der Bank war anfangs nach dem Muster der Bank von England „direkt kontingentiert“ [1]). Seit dem 1. Januar 1888 gilt für die nicht durch Metall gedeckten Noten der Österreichisch-ungarischen Bank das aus der deutschen Notenbankgesetzgebung übernommene System der „indirekten Kontingentierung“. Überschreitet der Betrag der nicht durch den Metallvorrat der Bank gedeckten Noten das Kontingent von 200 Millionen Gulden = 400 Millionen Kronen, so muß die Bank eine Steuer von 5 % des Betrags der Kontingentsüberschreitung an die Staatsverwaltungen entrichten [2]). Die Noten der Bank müssen ferner mindestens zu zwei Fünfteln durch den Metallvorrat der Bank gedeckt sein [2]).

Bis zur Aufnahme der Barzahlungen darf die Bank für bis zu 60 Millionen Kronen in ihrem Besitz befindliche Wechsel auf das Ausland in die Metalldeckung einrechnen [3]).

Die indirekte Kontingentierung der nicht durch Metallgeld gedeckten Noten und die Quotendeckungsvorschrift verfehlen bei der Österreichisch-ungarischen Bank eigentlich ihren Zweck. Der Zweck dieser Vorschriften ist doch, zu verhindern, daß die Notenbank infolge zu geringen Metallgeldvorrates sich einmal außerstande sehen sollte, ihre Noten in Metallgeld einzulösen. Eine solche Verpflichtung besteht aber bis jetzt für die Bank nicht. Beide Vorschriften erklären sich aber aus dem Umstande, daß man bei Erteilung und Erneuerung den bestehenden Zustand der Geldverfassung nur als einen vorübergehenden betrachtete und die Staatsverwaltungen entschlossen waren, so bald wie möglich die Barzahlungen wiederaufzunehmen.

Natürlicherweise wird aber durch diese Vorschriften die Diskontpolitik der Bank stark beeinflußt. Die Bank

---

[1]) Die Agioreserve S. 8, 98. Mecenseffy, Bericht über den Goldbesitz S. 4; Mecenseffy, Die Verwaltung der Österreichisch-ungarischen Bank S. 4.

[2]) Die Agioreserve S. 9; Art. 84 des Gesetzes vom 21. 5. 1887; Mecenseffy, S. 4.

[3]) Bankstatuten, (Kaiserl. Verordn. v. 21. 9. 1899; — R. G. Bl. S. 878 ff., Nr. 176; S. 881 ff.) Art. 111, Abs. 4.

Der steuerpflichtige Notenumlauf und der gleichzeitige Diskontsatz der Österreichisch-ungarischen Bank an den Ausweistagen seit 1896. Es betrug in Millionen Gulden, ab 1900 in Millionen Kronen der steuerpflichtige Notenumlauf, in % der Diskont des Jahres:

am:	1896		1897		1898		1899		1900		1905		1906		1907		1908	
	Mill. Gulden	%	Mill. Gulden	%	Mill. Gulden	%	Mill. Gulden	%	Mill. Kronen	%	Mill. Kronen	%	Mill. Kronen	%	Mill. Kronen	%	Mill. Kronen	%
1. Januar . . .	31,2	5	6,5	4			44,9	5	9,9	5,5			24,5	4,5	130,3	4,5	187,0	6
7. „ . . .	4,1	5					12,6	5							14,1	4,5		
30. April															27,0	4,5		
30. Juni															33,7	5		
31. Juli															35,1	5		
31. August . . .															91,5	5		
7. September .															47,7	5		
15. „ . .															51,2	5		
23. „ . .															32,8	5		
30. „ . .					8,1	4	9,7	5					45,6	4,5	167,1	5		
7. Oktober . . .					11,8	4	14,9	6					31,9	4,5	134,2	5		
15. „ . . .					15,0	4,5	10,4	6					5,6	4,5	118,8	5		
23. „ . . .					6,0	4,5									93,2	5		
31. „ . . .	7,3	4			40,2	4,5	14,2	6			7,4	4,5	130,8	4,5	242,1	5		
7. November .	5,5	4			31,9	4,5	6,3	6					66,7	4,5	174,1	5		
15. „ .					18,4	4,5							21,1	4,5				
23. „ .															42,1	6		
30. „ .					9,1	5							19,8	4,5	98.4	6		
7. Dezember . .					0,6	5									35,8	6		
15. „ . .					0,2	5									26,0	6		

Nach den Jahresberichten der Österreichisch-ungarischen Bank.

muß durch Erhöhung ihres Diskontes zu verhindern suchen, daß ihr Kredit so stark in Anspruch genommen wird, daß sie infolgedessen zur Überschreitung des zweieinhalbfachen Betrages ihres Metallvorrates durch den Notenumlauf genötigt wird. Schon eine Überschreitung des steuerfreien Notenumlaufes soll die Bank nur ausnahmsweise zulassen, wenn sie das System der indirekten Kontingentierung sinngemäß befolgt. Aber auch bei der Österreichisch-ungarischen Bank, gerade so wie bei der Reichsbank, erreicht dieses System die automatische Regulierung der Höhe des Bankdiskontes und des Betrages der umlaufenden, nicht bar gedeckten Noten in den meisten Fällen nicht.

Im Jahre 1908 betrug an 15 von den 16 Ausweistagen, an denen die Bank einen steuerpflichtigen Notenumlauf aufwies, an denen also die Notensteuer von 5 % fällig wurde, der Diskont nur 4 % [1]).

Die Diskontpolitik der Bank wird ferner in hohem Maße beeinflußt durch die Regulierung des Kurses der österreichischen Valuta im Auslande, welche der Staat der Bank zur Aufgabe gemacht hat. Die Österreichisch-ungarische Bank soll nämlich den Kurs der ausländischen Wechsel an der Wiener Börse möglichst auf der vom Staate angenommenen Parität von 240,174 Kronen für 10 £, von 117,653 Kronen für 100 Mk., 95,226 Kronen für 100 Frank halten [2]). Nach Artikel 88 der Statuten ist die Bank verpflichtet, alles ihr angebotene Gold zum Satze von 3278 Kronen für das Kilogramm Feingold gegen Noten umzuwechseln. Hierdurch wird der Bewegung des Kurses der Wechsel auf Länder mit Goldwährung eine untere Grenze gesetzt, der sogenannte „Goldpunkt gegen jene Länder", unter den der Wechselkurs nicht fallen kann, da sonst die Bewohner eines solchen Landes, welche Zahlungen in Österreich-Ungarn zu leisten haben, es vorziehen würden, statt die Zahlungen

---

[1]) Frankfurter Zeitung, Zweites Morgenblatt vom 28. 1. 1909, S. 3, Sp. 1 und 2.

[2]) Hertz, a. a. O. S. 513.

mittelst Devisen zu bewirken, valutarisches Goldgeld ihres Landes nach Österreich zu senden, wo die Bank es zum festen Satze in valutarisches Geld Österreich-Ungarns umwechselt. Unter den gleichen Verhältnissen würde es ferner für die österreichischen Banken gewinnbringend sein, Wechsel auf solche Länder an der Wiener Börse aufzukaufen, sie im Auslande diskontieren zu lassen oder einzukassieren und das dafür empfangene Gold bei der Österreichisch-ungarischen Bank einzuliefern.

Während also dadurch, daß alles Gold jederzeit zum festen Satze bei der Österreichisch-ungarischen Bank in valutarisches Geld Österreichs umgetauscht werden kann, dem Kurs der Devisen in Österreich eine untere Grenze gesetzt ist, fehlt eine entsprechende obere Grenze des Kurses der Wechsel auf Länder, in denen das Gold frei in Kurantgeld ausprägbar ist. Da in Österreich das bare Goldgeld nicht, wie in Deutschland und England, valutarisch (d. h. auf Verlangen stets erhältlich) ist, so kann das valutarische Geld Österreichs nicht, wie das jener beiden Länder, durch Einschmelzen zu festem Satz in Gold verwandelt und in Kurantgeld des Auslandes ausgeprägt werden. Ferner fehlt jegliche Grenze für die Bewegung der Kurse von Devisen auf Länder, in denen das Goldgeld nicht valutarisch und auf solche Länder, in denen es nicht frei prägbar ist.

Um auch die Aufwärtsbewegung der Devisenkurse über den als Parität angenommenen Stand hinaus in möglichst engen Grenzen zu halten sowie, um die Schwankungen des Kurses nicht in Gold zahlbarer Devisen einzuengen, übt die Österreichisch-ungarische Bank eine besondere „Kursverwaltung“ [1]) aus. Zu diesem Zwecke hält die Bank einen bedeutenden Vorrat an Devisen, sowie Guthaben bei ausländischen Korrespondenten, auf die bei Bedarf Wechsel auszustellen sie daher in der Lage ist. Die Bank verstärkt ihren Devisenbesitz durch Ankauf langer Wechsel auf das Ausland, wenn die Devisenkurse niedrig stehen. Dagegen

[1]) Hertz, a. a. O. S. 507ff. — Zuckerkandl, a. a. O. S. 438ff.

verhindert sie ein Steigen der Devisenkurse über den Paristand hinaus, indem sie kurzfristige Wechsel auf das Ausland aus ihrem Portefeuille oder Schecks auf ihre auswärtigen Korrespondenten an diejenigen abgibt, welche Zahlungen an das Ausland zu machen haben. Dadurch verringert sich die Nachfrage nach Devisen an der Börse und der Wechselkurs auf das Ausland sinkt. Zu dem gleichen Zwecke, nämlich zu Zahlungen an das Ausland, und zwar an solche Länder, in denen Gold frei in Kurantgeld ausprägbar ist, gibt die Österreichisch-ungarische Bank auch Barrengold oder aber fremdes Goldgeld ab, wenn der Stand der Wechselkurse auf solche Länder ein für Österreich ungünstiger, hoher ist. Die Bank ist also genötigt, zur Regulierung des Standes der österreichisch-ungarischen Valuta Gold oder Devisen abzugeben. Dadurch verschlechtert sich aber das Verhältnis des Metallvorrates zum Notenumlauf und vermindert sich der Betrag der der Steuerpflicht nicht unterliegenden Noten. Infolgedessen sieht sich die Österreichisch-ungarische Bank genötigt, ihren Diskont zu erhöhen, um einerseits die an die Bank herantretenden Ansprüche der inländischen Kreditnehmer und damit den Notenumlauf entsprechend einzuschränken, ferner aber auch unter Umständen eine direkte Erhöhung des Kurses der österreichischen Wechsel im Auslande oder, was dasselbe ist, ein Sinken des Devisenkurses in Österreich herbeizuführen und so eine weitere Abgabe von Gold und Devisen unnötig zu machen.

Das System der indirekten Kontingentierung und die Vorschrift der Quotendeckung stehen also der Durchführung der von seiten des Staates der Bank zugewiesenen Aufgabe der Kursregulierung hindernd im Wege. Die Valutaregulierung geschieht doch, um den Handel der Monarchie vor Verlusten, die aus Schwankungen der Wechselkurse entstehen würden, zu bewahren. Der Nutzen, der aus dieser Kursregulierung für den Handel entspringt, wird aber zum größten Teil, wenn nicht völlig dadurch illusorisch gemacht, daß die Bank sich genötigt sieht, um den gesetzlichen Vorschriften genügen zu können, ihren Diskont zu erhöhen und

den der heimischen Volkswirtschaft gewährten Kredit nach Möglichkeit einzuschränken oder zu verteuern. Die Durchführung der Valutaregulierung und die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften durch die Bank lassen sich aber nur vereinigen durch Erhöhung des Diskontes. Während die österreichische Geldverfassung mit der valutarischen Stellung der uneinlösbaren Banknoten und der große Goldvorrat der Zentralnotenbank, den diese zur Regulierung des Kurses der österreichischen Valuta gegen das Ausland verwenden sollte, die Grundlage bilden könnten für einen niedrigen Diskont der Österreichisch-ungarischen Bank und einen festen Stand der Devisenkurse, macht das System der indirekten Kontingentierung zusammen mit der Quotendeckungsvorschrift die wohltuenden Wirkungen dieser vernünftig eingerichteten österreichischen Geldverfassung zunichte, indem sie die Bank zwingen, entweder die ihr vom Staate übertragene Regulierung des Standes der österreichischen Valuta gegenüber dem Auslande nicht oder aber auf Kosten der einheimischen Industrie und des einheimischen Handels auszuführen.

Es ist eine bemerkenswerte Tatsache, daß die österreichisch-ungarische Monarchie, als sie wider ihren Willen, durch die Notwendigkeit gezwungen, eine neue Regelung des Geldwesens vornahm, zugleich auch das theoretisch Richtige traf, während sie blindlings in die Irre ging, wenn sie zielbewußt an die Regelung ihres Geld- und Notenbankwesens herantrat. Die Tatsache mag ihre Erklärung darin finden, daß die österreichisch-ungarischen Gesetzgeber bei einer zielbewußten Regelung weniger bestrebt waren, eine den Eigenarten der einheimischen Verhältnisse möglichst angepaßte Regelung zu finden, als vielmehr eine ihnen vorzüglich bewährt scheinende Einrichtung eines fremden Landes möglichst getreu zu kopieren, ohne sich lange zu fragen, ob diese gerade für Österreich die am besten geeignete sei.

Als die Notenausgabe der Österreichischen Nationalbank, die bis 1858 keinen Beschränkungen unterlag, und für die im Jahre 1858 durch Kaiserliche Verordnung vom 30. 8.

1858 (R. G. Bl. Nr. 131) Dritteldeckung vorgeschrieben wurde, durch das Gesetz vom 27. 12. d. J. 1862 „direkt kontingentiert“ wurde, schloß man sich in Österreich so eng an das Vorbild, die Peel-Akte, an, daß man in das Privileg der Bank die Bestimmung aufnahm, daß ein Viertel des Barvorrates der Bank aus Gold bestehen dürfe[1]). Diese Bestimmung hatte für Österreich absolut keinen Zweck. Sie ist aber die Kopie der analogen für die Bank von England geltenden Bestimmung, wonach diese bis zu ein Fünftel des Metallvorrates in Silber halten durfte, eine Bestimmung, die sich aus dem Bedarf der englischen Regierung an Silber für in Indien zu leistende Zahlungen erklärt.

Im Jahre 1883 ging man dann in Österreich zum System der „indirekten Kontingentierung“ über, obwohl dieses System für Österreich einen Zweck nicht haben konnte, da dort Papierwährung bestand, und der Staat sehr oft durch Ausgabe von Staatsnoten die Diskontpolitik der Bank durchkreuzte und an Stelle der von der Bank zurückgezogenen Noten erneut Staatsnoten in Umlauf brachte.

5. Niederlande.

Die Nederlandsche Bank ist die einzige Bank in den Niederlanden, welche Noten ausgeben darf[2]). Sie wurde im Jahre 1814 gegründet. Ihr Privileg beruht auf dem Kon. Besl. vom 11. 6. 1814 (Staatsblad Nr. 64) und wurde verlängert durch Kon. Besl. vom 21. 8. 1838 (Stbl. Nr. 29) und weiter durch die Gesetze vom 22. 12. 1863 (Stbl. Nr. 148), vom 7. 8. 1888 (Stbl. Nr. 122) und vom 31. 12. 1903 (Stbl. Nr. 335[3]). Dies letzte Gesetz verlängert die Dauer des Privilegs bis zum 31. 3. 1919. Der Geschäftskreis der Niederländischen Bank ist wie der der anderen Notenbanken durch Gesetz und Statuten begrenzt. Die Bank darf im wesentlichen

---

[1]) „Die Agioreserve der Österreichisch-ungarischen Bank“, eine Studie zur Währungs- und Bankfrage. Wien 1898, S. 98.

[2]) De Greef, a. a. O. S. 167, Gerritsen a. a. O. S. 28 und 29.

[3]) De Nederlandsche Bank; Loi et Statuts.

(Gesetz Art. 7, Statuten Art. 7) nur Wechsel mit zwei und mehr Unterschriften und einer Laufzeit bis zu sechs Monaten sowie innerhalb drei Monate fällige im Inlande zahlbare Schuldverschreibungen diskontieren, ferner Devisen und sonstige Auslandseffekten mit zwei solidarisch Haftenden und usancemäßiger Laufzeit kaufen und verkaufen. Die Anlage in im Auslande zahlbaren Werten darf aber den Betrag des „Beschikbaar Metaalsaldo" nicht mehr als 14 Tage lang übersteigen. (Ges. Art. 7, Z. 5.) Ferner darf die Bank Gold und Silber kaufen und verkaufen oder ausmünzen lassen, auf Effekten und Waren Vorschüsse gewähren, das Depositengeschäft und den Giroverkehr pflegen.

Bis zum Jahre 1904 gab außer der Niederländischen Bank auch der Staat Noten aus, die sogenannten „Muntbiljetten". Dieselben wurden zuerst im Jahre 1845 ausgegeben [1]).

Die Muntbiljetten waren „wettig betaalmiddel" d. h. Kurantgeld. Sie waren auf Verlangen bei der Niederländischen Bank einlösbar in silbernes Währungsgeld (Standpennigen) zu $2^1/_2$ Gulden, 1 Gulden, $^1/_2$ Gulden. Durch Gesetz vom 27. 4. 1884 [2]) (Stbl. Nr. 98) wurde der Höchstbetrag der Ausgabe von Staatsnoten auf 15 Millionen Gulden festgesetzt und als Deckung derselben ein Betrag von 1 010 300 Gulden 3 %ige nationale Schuld und von 18 788 000 Gulden $2^1/_2$ %ige nationale Schuld in das Grootboek (Staatsschuldbuch) eingetragen.

Im Jahre 1903 (Gesetz vom 31. 12., Stbl. Nr. 336) wurde beschlossen, die weitere Ausgabe von Muntbiljetten einzustellen und die ausgegebenen Staatsnoten einzuziehen. Zu diesem Zwecke wurde die Niederländische Bank bei Erneuerung ihres Privilegs im Jahre 1903 verpflichtet, bei der Einziehung der Mundbiljetten mitzuwirken und dem Staate auf Verlangen des Finanzministers einen zinsfreien Vorschuß von bis zu 15 000 000 Gulden in laufender Rechnung

[1]) Gerritsen, a. a. O. S. 46ff.
[2]) Gerritsen, a. a. O. S. 49.

auf solange zu gewähren, als der Staat keine Muntbiljetten ausgibt und das „Beschikbaar Metaalsaldo“ der Bank nicht unter 10 Millionen Gulden gefallen ist[1]).

Die Niederländische Bank ist verpflichtet, ihre Noten jederzeit auf Verlangen einzulösen[2]).

Damit die Fähigkeit der Bank, ihre Noten einzulösen und ihren sonstigen Verpflichtungen nachzukommen, für alle Fälle gesichert ist, muß dieselbe nach Gesetz und Statuten für alle täglich fälligen Verbindlichkeiten, Noten und Depositen, eine Deckung von 40 % des Betrages derselben in Metall vorrätig halten[3]). Hierdurch ist der Notenumlauf der Niederländischen Bank beschränkt auf das Zweieinhalbfache des Metallvorrates vermindert um den Betrag der sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank. Denjenigen Betrag, um den der Metallvorrat der Bank 40 % des Betrages der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten übersteigt, bezeichnet man als „Beschikbaar Metaalsaldo“. Das ist also jener Betrag, der der Bank als Deckung für eine weitere Notenausgabe und damit für eine Erweiterung ihrer Kreditgewährung zur Verfügung steht. Die Bank kann jeweils noch bis zum zweieinhalbfachen jenes Betrages mittelst Ausgabe von Noten oder Gutschrift in laufender Rechnung Kredit gewähren. Das „Beschikbaar Metaalsaldo“ vermindert sich bei jeder Zunahme des von der Bank in Noten oder in laufender Rechnung gewährten Kredites um 40 % des Betrages dieser Zunahme. Nimmt dagegen der Metallvorrat der Bank ab, so verringert sich naturgemäß das „Beschikbaar Saldo“ um den vollen Betrag dieser Abnahme. Die Bank muß infolgedessen danach trachten, durch die Diskontpolitik eine zu starke Verringerung des „Beschikbaar Saldo“ und damit die Gefahr einer Unterschreitung des vorgeschriebenen Deckungsverhältnisses durch den Metallvorrat zu verhindern.

---

[1]) Loi et statuts, S. 6, Art. 11 bis.

[2]) Loi et statuts, S. 6, 7, Art. 13 und 14 und S. 19, Art. 12; S. 20, Art. 13.

[3]) Loi et statuts, Ges. Art. 16, S. 7 Anm. zu Art. 16.

Da seit dem Gesetz vom 6. 6. 1875 in Holland das bare goldene Zehnguldenstück[1]) und die silbernen Münzen zu $2^1/_2$ Gulden, 1 Gulden und $^1/_2$ Gulden, deren Ausprägung durch das Gesetz vom 3. 12. 1874 gesperrt wurde[2]), definitives Kurantgeld sind, so kann die Niederländische Bank ihre Noten in Zehnguldenstücke oder in Silberkurantmünzen einlösen. Tatsächlich löst die Bank ihre Noten in Silber ein. Da nun seit Inkrafttreten des Gesetzes vom 18. Juli 1904, seit 1. Oktober 1904 die Noten der Bank gesetzliches Zahlungsmittel für alle Zahlungen, ausgenommen seitens der Bank zu leistende, sind[3]), so findet eine Einlösung der Noten nur zur Befriedigung des Bedarfs des Verkehrs an Geldstücken kleineren Betrages statt. Infolgedessen würde eine Verminderung des Barvorrates der Bank beinahe ausgeschlossen sein, wenn sich die Bank es nicht zur Aufgabe gemacht hätte, für möglichste Beständigkeit der Devisenkurse zu sorgen. Zu diesem Zwecke kauft die Bank einerseits alles ihr zum Kauf angebotene Gold in Barren oder ausländischen Münzen zum Preise von 1648 Gulden per Kilogramm fein an[4]), andererseits gibt sie seit 1875 jederzeit zum Preise von 1653,44 Gulden per Kilogramm fein Barrengold ab[5]).

Da die niederländische Münze aus 1 kg Feingold 1653,4 Gulden prägt, für die Ausprägung aber einen Münzlohn von 5,55 Gulden per Kilogramm verlangt, so würde derjenige, welcher für eigene Rechnung Gold ausmünzen

[1]) Staatsblad v. 1875, Nr. 117; — Ges. v. 28. Mai 1901 (Stbl. Nr. 132). Gerritsen, a. a. O. S. 80—85; Kalkmann a. a. O. S. 1224 und 1225.

[2]) Ges. v. 21. Mai 1873 (Stbl. Nr. 61): Kgl. Besl. v. 27. Mai und v. 19. August 1873 (Stbl. Nr. 110); Ges. v. 26. Oktober 1873 (Stbl. Nr. 148); Kgl. Besl. in Stbl. 1873 Nr. 151 und 1874 Nr. 5; Ges. v. 3. Dezember 1874 (Stbl. Nr. 191) und Kgl. Besl. v. 16. März 1875 (Stbl. Nr. 28), v. 11. Dezember 1874 (Stbl. Nr. 208); Ges. v. 6. Juni 1875 (Stbl. 117).

[3]) Volkswirtschaftliche Chronik 1904, S. 213. Ges. v. 18. Juli 1904.

[4]) v. d. Borght, a. a. O. S. 292 und 293; Kalkmann, a. a. O. S. 1252.

[5]) Kalkmann, a. a. O. S. 1252; v. d. Borght, a. a. O. S. 292.

läßt, nur 1647,89 Gulden für 1 kg Feingold erhalten. Infolgedessen fließt seit 1881, wo die Bank den von ihr gezahlten Preis von 1647 Gulden auf 1648 per Kilogramm Feingold erhöhte, alles nach Holland importierte Gold in die Bank[1]). Durch die freie Ausprägbarkeit des Goldes bzw. durch Ankauf alles Goldes zum festen Satze durch die Bank ist in Holland ebenso wie in Deutschland, England, Frankreich und Österreich dem Fallen der Devisenkurse eine Grenze gesetzt. Da aber das bare Goldgeld in den Niederlanden nicht valutarisch ist, d. h. da nicht auf Verlangen in ihm gezahlt werden muß, ein Export des unterwertigen valutarischen Silbergeldes oder der Banknoten zur Umprägung derselben in Kurantgeld des Auslandes aber nicht möglich ist, so würde einem Steigen der Devisenkurse infolge Verschlechterung der Zahlungsbilanz für Holland keine Grenze gesetzt sein, wenn nicht eben die Niederländische Bank es sich zur Aufgabe gemacht hätte, eine solche dadurch zu schaffen, daß sie jederzeit, soweit ihre Mittel dazu ausreichen, Barrengold zum festen Preise von 1653,44 Gulden zur Ausfuhr abgibt[2]). Gesetzlich verpflichtet ist die Bank zu dieser Hergabe von Gold nicht[3]).

Jedoch gab die Bankleitung aus Anlaß der Erneuerung des Notenprivilegs im September 1903 an die Regierung die offizielle Erklärung ab, die Bank werde, wenn ein Steigen der Devisenkurse über die Goldparität eintrete, ihren Vorrat an Gold in Barren und ausländischen Münzen zum

---

[1]) Kalkmann, S. 1252; v. d. Borght, S. 292.

[2]) Kalkmann, S. 1252; v. d. Borght, S. 292.

[3]) Kalkmann, S. 1252; v. d. Borght, S. 290, 292 und 293.

Obwohl die Aufnahme einer entsprechenden Bestimmung in das Bankgesetz in der Zweiten Kammer und in der Literatur befürwortet wurde (Gerritsen, a. a. O. S. 219, „Bankzaken“ von N. G. Pierson in „De Economist“ Jahrg. 1904, S. 221 ff., S. 230 ff.), unterblieb dieselbe infolge der Erklärung der Bank, von der die Regierung die Kammer in Kenntnis setzte, durch Mitteilung des Finanzministers an die Zweite Kammer vom 18. September des Jahres 1903. („De Economist“, Jahrg. 1903, S. 934 und 935 und „Jahresverslag der Nederlandsche Bank“ für das Jahr 1903—1904, S. 18.

Preise von 1653,44 per Kilogramm Feingold zur Ausfuhr verfügbar stellen, soweit die gesetzlich vorgeschriebene Deckung nicht dadurch gefährdet würde.

Diese „Goldpolitik" der Niederländischen Bank bildet die Fortsetzung einer analogen bereits seit 1852 bis 1875 von der Bank ausgeübten „Silberpolitik" [1]). Sicher war anfangs der Hauptzweck, wenn nicht der einzige Zweck dieser Politik die Erzielung eines Gewinnes für die Bank bei Verkauf des angekauften Metalles für den Export. Die Privaten, welche das Gold importiert hatten, konnten dasselbe nicht ungeprägt liegen lassen, bis es wieder zum Export benötigt würde, da sie dabei einen bedeutenden Zinsverlust erlitten hätten. Für sie war das einzige Mittel, um den Wert desselben zu realisieren, das Gold für eigene Rechnung ausprägen zu lassen oder es an die Nederlandsche Bank zu verkaufen. Die Bank dagegen, welche Noten ausgibt, braucht das angekaufte Gold nicht ausprägen zu lassen [2]), um seinen Wert zu realisieren. Sie erreicht den gleichen Zweck vielmehr gerade so gut durch Ausgabe von Noten, als deren Deckung sie dann das ungeprägte aber jederzeit ausprägbare Gold mit dem gleichen Erfolge verwendet, als wenn sie statt dessen geprägtes Metallgeld in ihren Kassen liegen hätte. Dadurch wird es der Bank ermöglicht, das Metall, wenn es zum Export benötigt wird, selbst zu einem niedrigeren Preise abzugeben, als derjenige zahlen müßte, der sich durch Einschmelzen holländischer Zehnguldenstücke Barrengold verschaffte, und dennoch gegenüber dem Ankaufspreis einen nicht unbedeutenden Gewinn zu erzielen.

Die Bank erspart eben die Prägekosten und bezahlt beim Ankauf von Gold nur den vollen Feingehalt der Barren oder fremden Münzen, nicht aber das gesetzlich vorgeschriebene, tatsächlich aber durch Abnutzung verringerte Gewicht der Münzen, wie derjenige tut, der holländisches Goldgeld ein-

[1]) Kalkmann, S. 1246, 1247, 1249, 1252; v. d. Borght, S. 290, 292 und 293.

[2]) v. d. Borght, S. 291.

schmilzt oder ins Ausland verkauft. Indem die Bank für 1653,44 Gulden genau 1 kg Feingold zum Export hergibt, während man bei Einschmelzen von 165,344 Zehngulden-stücken wegen der Abnutzung, die die Stücke im Verkehr erfahren haben weniger Gold erhielte als 1 kg, leistet die Bank dem Handel einen schätzenswerten Dienst, indem sie den Goldexport verbilligt und erleichtert und dadurch einen Ausgleich von Kursschwankungen der Wechsel auf Länder, in denen für das Gold freie Prägung eingeführt ist, bedeutend fördert.

Andererseits erschwert die Bank sich dadurch bei einem für Holland ungünstigen Stande der Devisenkurse die Sicherung der vorschriftsmäßigen Metalldeckung für die täglich fälligen Verbindlichkeiten, da der gesamte Goldbedarf für den Export alsdann seine Befriedigung bei der Bank suchen wird, da diese in Holland die billigste Bezugsquelle für Gold ist. Dagegen wird ein Abfluß von Gold aus dem Geldumlauf Hollands durch die Goldpolitik der Bank völlig verhindert.

Das Vorgehen der Niederländischen Bank unterscheidet sich also wesentlich von den unter gleichen Verhältnissen getroffenen Maßnahmen der bisher von uns betrachteten Zentralbanken. Während die Reichsbank und die Bank von England durch Erhöhung ihres Diskontes, durch Erhöhung des Verkaufspreises für Barrengold und ausländisches Geld und durch Einlösung ihrer Noten in abgenutzten Goldmünzen in erster Linie einen Abfluß von Gold aus ihren eigenen Kassen zu verhindern suchen, sei es auch selbst auf Kosten eines Goldabflusses aus dem Geldumlauf des Landes, während die Bank von Frankreich durch ihre Prämienpolitik und die Verweigerung der Hergabe französischer Goldmünzen ebenfalls einen großen Teil des Goldbedarfes für den Export auf Befriedigung aus dem Geldumlauf des Landes verweist, schützt die Niederländische Bank den inneren Goldgeldumlauf durchaus gegen Goldexporte und zwar unter freiwilliger Hergabe eines großen Teiles ihres eigenen Goldvorrates. Was die Reichsbank und die Bank von England

durch Rediskontierung von Schatzanweisungen resp. durch das Borrowing on Loan und die dadurch herbeigeführte Erhöhung des Marktdiskontes neben dem Schutze des eigenen Goldbestandes nur nebenher bezwecken, nämlich die Verhinderung eines Abflusses aus dem Umlauf des Landes in das Ausland, das bewirkt die Goldpolitik der Niederländischen Bank in erster Linie.

Wie bereits gesagt, hat die Goldpolitik der Niederländischen Bank zur Folge, daß in Zeiten, in denen der Stand der Devisenkurse für Holland ungünstig ist, infolge Goldausfuhr der Goldvorrat und demgemäß das „Beschikbaare Metaalsaldo" der Bank sich stark verringert. Infolgedessen sieht sich die Bank genötigt, um die gesetzlich vorgeschriebene Deckung ihrer täglich fälligen Verbindlichkeiten aufrecht zu erhalten, durch Erhöhung ihres Diskontes entweder ein Sinken der Devisenkurse oder eine Einschränkung der an die Bank herantretenden Kreditnachfrage herbeizuführen. Durch Einschränkung der Kreditgewährung der Bank ergibt sich dann eine stärkere Belastung des Marktes und ein Steigen des Marktdiskontes, wodurch die Einwirkung auf die Devisenkurse[1]) in der Richtung eines Sinkens derselben aus den angeführten Gründen verstärkt wird. Um eine Abgabe von Gold solange wie möglich überflüssig zu machen, legt die Niederländische Bank in Zeiten eines für Holland günstigen Standes der Devisenkurse einen Teil ihrer verfügbaren Mittel in Devisen an, von denen die Bank bei einem für Holland ungünstigen Stande der Devisenkurse einen mehr oder weniger großen Teil veräußert und nicht prolongiert. Die Anlage der Bank an im Auslande zahlbaren Wertpapieren und Wechseln darf aber, wie schon erwähnt, nicht über 14 Tage lang den Betrag des „Beschikbaar Metaalsaldo" übersteigen[2]). Durch diese Be-

[1]) Kalkmann, S. 1249, 1254; v. d. Borght, S. 307 und 308, 310—316.

[2]) De Nederlandsche Bank 1907—1908, Amsterdam 1908 S. 13 und 14 Buitenlandsch Papier. — Loi et statuts, S. 3 unten. Art. 7 Abs. II, S. 17 Art. 7 Abs. II.

stimmung soll es verhindert werden, daß die Bank infolge Anlage zu großer Beträge in Devisen sich genötigt sehen könnte, infolge Verringerung ihres Metaalsaldo insbesondere bei Zunahme des an die Bank herantretenden Kreditbedarfes ihren Diskont zu erhöhen und den dem einheimischen Handel und der heimischen Industrie gewährten Kredit einzuschränken und zu verteuern, während sie einen großen Teil ihrer Mittel in Auslandswechseln angelegt hat unter Umständen sogar zu einem niedrigeren als den von den inländischen Kreditnehmern geforderten Zins.

6. Belgien.

Die Banque nationale de Belgique begann ihre Wirksamkeit im Jahre 1852 [1]). Sie ist die einzige Bank in Belgien, welche das Recht der Notenausgabe besitzt [1]). Ihr Privileg beruht auf dem Gesetz vom 5. Mai 1850, dessen Geltung 25 Jahre dauerte.

Die Dauer des Privilegs wurde verlängert bis zum 1. Januar 1903 durch das Gesetz vom 20. Mai 1872 und durch Gesetz vom 26. März 1900 [2]) neuerdings bis zum 1. Januar 1929.

Die Noten der Nationalbank müssen durch leicht realisierbare Werte oder den Kassenvorrat gedeckt sein (Bankgesetz [3]) Art. 11). Die Statuten der Bank, welche der Zustimmung des Königs unterliegen, setzen das Mindestverhältnis des Kassenbestandes zum Notenumlauf fest. Nach den gegenwärtig geltenden Bestimmungen soll mindestens ein Drittel aller täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank durch deren Barvorrat (Encaisse métallique) gedeckt sein.

Tatsächlich ist die metallische Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten bedeutend geringer. Sie

[1]) De Greef, S. 241, 242, 246, 273, 274; Préface, S. V.

[2]) Banque nationale de Belgique. Lois organiques. Statuts, Bruxelles 1900.

[3]) Ges. Art. 12. — Statuten Art. 34. — Lois organiques, Statuts S. 6 und 22.

betrug im Durchschnitt der Jahre 1901—1905 nur 16,5 %, im Jahre 1906: 16,0 %, 1907: 14,9 %[1]).

Bereits seit dem Jahre 1865 rechnet aber die Bank ohne ausdrückliche Ermächtigung der Regierung, aber auch ohne, daß diese dagegen Einspruch erhob, bei Berechnung der statutenmäßigen Deckung ihren Devisenvorrat dem Betrage ihres Metallbestandes hinzu[2]). Trotzdem erreichte die wirklich vorhandene Deckung durch Metall und Devisen die Höhe von einem Drittel des Betrages der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten nicht immer.

Mit Genehmigung des Finanzministers darf die Deckung auch weniger als ein Drittel betragen.

Durch die Dritteldeckungsvorschrift ist der Notenausgabe der Nationalbank eine Grenze gesetzt. Der Betrag aller täglich fälligen Verbindlichkeiten, Noten und Depositen, soll in der Regel das Dreifache des Betrages des Metall- und Devisenvorrates der Bank nicht überschreiten. Aber diese Grenze ist keine feststehende, sie darf seitens der Bank mit Genehmigung des Finanzministers überschritten werden.

Soweit der Notenumlauf der Banque nationale den Betrag von 275 Millionen Frank übersteigt, muß die Bank an den Staat eine Steuer von 1/4 % pro Halbjahr vom durchschnittlichen Notenumlauf entrichten (Gesetz[3]) Art. 7). Hierin ist jedoch nicht etwa eine Begrenzung der Notenausgabe nach dem System der indirekten Kontingentierung zu erblicken, sondern lediglich eine Beteiligung des Staates am Gewinn, den die Notenbank aus einer bedeutenden Notenausgabe zieht. Diese Steuer war ursprünglich die einzige Art der Beteiligung des Staates am Gewinn, den die Nationalbank aus dem ihr vom Staate verliehenen Notenprivileg bezog.

Im Gegensatz zum Zweck der indirekten Kontingen-

[1]) Bankenquête 1908, II, S.

[2]) De Greef, a. a. O. S. 341.

[3]) Banque nationale de Belgique. Lois organiques. Statuts, Bruxelles 1900.

tierung, nämlich den Bankdiskont bei Überschreitung des Kontingentes in die Höhe zu treiben, ist der Belgische Staat vielmehr bestrebt, den Diskont der Banque nationale im Interesse der heimischen Volkswirtschaft so niedrig wie möglich zu halten. In das Belgische Bankgesetz wurde deshalb die Bestimmung aufgenommen, daß der Gewinn, den die Nationalbank aus einer Erhöhung ihres Diskontes über 3½ % hinaus (Gesetz vom 26. März 1900; Artikel 7 bis — nach dem Gesetz vom 5. Mai 1865[1]) über 6 %, nach dem Gesetz vom 20. Mai 1875 über 5 % hinaus[1]) erzielt, in die Staatskasse fließt. Die Bank hat demnach kein Interesse daran, ihren Diskont über 3½ % zu erhöhen, sondern vielmehr ein Interesse daran, ihre Kreditmittel möglichst vollständig auszunutzen, da sie nur so einen möglichst großen Gewinn für die Anteilseigner erzielen kann. Würde sie dagegen ihren Diskont stark erhöhen, so würde der Kredit der Bank weniger in Anspruch genommen werden und ein Teil ihrer Kreditmittel würde brach liegen. Der Ertragsausfall von diesen unbenutzten Mitteln der Bank würde aber durch den erhöhten Diskont für die Bank nicht wieder eingebracht werden, weil der Diskont über 3½ % hinaus nicht der Bank sondern dem Staate zufließt.

Während die für die Banque de France geltende analoge Bestimmung völlig unwirksam ist, ist diese für die Belgische Nationalbank geltende Bestimmung durchaus wirksam.

In Belgien, das dem Lateinischen Münzbunde angehört, sind wie in Frankreich zwei Geldarten uneinlösbares, definitives Kurantgeld[2]): die Goldstücke zu 20 Frank und zu 10 Frank und die silbernen Stücke zu 5 Frank.

Die Banque nationale de Belgique verwendet zur Einlösung ihrer Noten nur Silber und zwar Silberkurant- oder

---

[1]) De Greef, S. 294, 315. Ges. v. 20. Mai 1872, Art. 7. — Art. 2 d. Ges. v. 1850. Lois organiques. Statuts S. 4 und 5; S. 24 Kap. 4 Art. 42.

[2]) Ges. v. 30. Dezember 1885 betr. die Pariser Münzkonvention v. 6. November 1885; Recueil des Lois (belgische Gesetzsammlung) Nr. 122. — Rapport du directeur des monnaies (françaises) 1905 S. 143; annexe XXXIII.

Scheidemünzen[1][2]). Bis zum Jahre 1906 zahlte sie auf Wunsch bis zu 100 Frank in Gold[1]). Seitdem verweigert sie die Hergabe von Goldgeld grundsätzlich völlig[1][2]). Nur an einige Banken, denen gegenüber sie sich durch frühere Abmachungen verpflichtete, unter bestimmten Umständen ihnen Gold zu überlassen, gibt sie gegenwärtig noch zum Marktpreise Gold ab[1]). Der Betrag an Gold, der auf diese Weise aus den Kassen der Bank abfließt, wird auf 20—30 Millionen Frank jährlich geschätzt[1]).

Andererseits kauft die Bank alles ihr angebotene Gold zum Marktpreise an[1]).

Die Noten der Bank sind für alle Zahlungen außer für solche der Bank Kurantgeld, solange die Bank ihrer Verpflichtung, die Noten auf Verlangen einzulösen, nachkommt und die Noten bei den öffentlichen Kassen angenommen werden (Artikel 6 des Gesetzes vom 20. Juni 1873; Artikel 31 der Bankstatuten).

Eine Einlösung der Noten findet daher nur statt, wenn im Verkehr ein Bedarf an Kleingeld entsteht, oder der Inhaber der Noten bei einem für Belgien ungünstigen Stand der Devisenkurse Fünffrankstücke zur Ausfuhr in ein Land der Lateinischen Münzunion, insbesondere nach Frankreich zu erhalten wünscht. Um einen solchen Abfluß von Silberkurantgeld ebenfalls unnötig zu machen, ist die Nationalbank bemüht, durch eine Devisenpolitik den Kurs der Devisen möglichst beständig zu halten[1][3]).

Sie verstärkt bei günstigen Kursen ihren Devisenbestand und erneuert das Portefeuille an Auslandswechseln ständig durch Verkauf oder Einlösung fälliger Wechsel und Ankauf „langer" Auslandswechsel. Bei einem Steigen der Devisen-

[1]) Nach im November 1908 erteilten brieflichen Auskünften von Dr. Paul Förster, Kgl. bayrischer Regierungspraktikant, zeitweise beschäftigt bei der Banque internationale de Bruxelles.

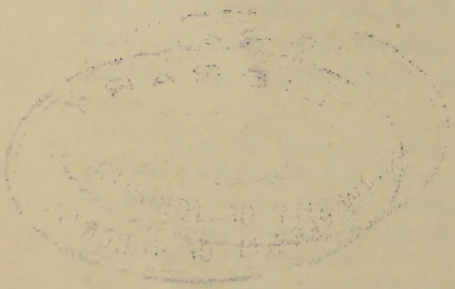
[2]) Volkswirtsch. Chronik zu Conrads Jahrb. 1898 S. 158. Des Essars, S. 278 und 279.

[3]) Des Essars, S. 278. — Volkswirtsch. Chronik 1899 S. 278, 396. 1901 S. 582. 1902 S. 576.

kurse gibt sie dagegen in verstärktem Maße an die belgischen Banken, welche den Zahlungsverkehr zwischen Belgien und dem Auslande vermitteln, Devisen aus ihrem Vorrate ab[1]). Vermindert sich der Devisenbestand der Bank stark, so daß die vorschriftsmäßige Deckung der Verbindlichkeiten gefährdet zu werden droht, so wendet die Nationalbank, um diese Gefahr zu beseitigen, das gleiche Mittel an wie die Notenbanken der anderen Länder; sie erhöht ihren Diskont.

Die Anlage des größeren Teils ihres Barvorrates in Devisen ist von der Bank vorgenommen des Gewinnes wegen. Mit Hilfe ihres Devisenbesitzes kann die Nationalbank gerade so gut den Wechselkurs regulieren wie durch Abgabe von Gold. Während aber das in den Kassen der Bank liegende Gold keinen Ertrag abwirft, bringt die Devisenanlage der Bank einen, wenn auch mäßigen Ertrag.

---

[1]) Nach im November 1908 erteilten brieflichen Auskünften von Dr. Paul Förster, Kgl. bayrischer Regierungspraktikant, zeitweise beschäftigt bei der Banque internationale de Bruxelles.

Altenburg, S.-A.
Pierersche Hofbuchdruckerei
Stephan Geibel & Co.